

**PENGARUH *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE),
Price to Earning Ratio (PER) TERHADAP TINGKAT RISIKO
BERINVESTASI DI PASAR MODAL SYARIAH
(Study Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index
Periode 2014-2017)**



Program Study: Ekonomi Syariah

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1440 H / 2019 M**

**PENGARUH *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE),
Price to Earning Ratio (PER) TERHADAP TINGKAT RISIKO
BERINVESTASI DI PASAR MODAL SYARIAH
(Study Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index
Periode 2014-2017)**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)**

Oleh

**ANUGRAH YUDHA PUTRAWAN
NPM.1451010153**

Program Study: Ekonomi Syariah

**Pembimbing I : Mardhiyah Hayati, S.P., M.S.I
Pembimbing II : Suhendar, SE., M.S.Ak**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1440 H / 2019 M**

ABSTRAK

Investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki akan menjadi lebih produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi sesama. Investasi sangat di anjurkan dalam islam sebagaimana Allah SWT memerintahkan untuk memperhatikan perbuatannya untuk hari esok, atau memperisapkan dirinya untuk hari esok. Yang berarti Investasi akhirat dan dunia nampaknya menjadi suatu hal yang dianjurkan bagi orang yang beriman kepada Allah dengan selalu Taqwa kepada-Nya, sesuai dalil dalam Al-Qur'an (Qs Al-Hasyr ayat 18.)

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah adakah pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Price to Earning Ratio* terhadap risiko untuk berinvestasi di pasar modal syariah pada periode 2014-2017. Pendekatan penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dan sumber data yang di gunakan adalah data skunder. Populasi dalam penelitian ini perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII) periode 2014-2017. Pemilihan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan didapatkan 13 perusahaan sebagai sampel.

Dari hasil penelitian yang diperoleh melalui analisa secara kuantitatif, menunjukan dari keempat variabel yang di teliti yaitu variabel independent (DER, ROE, PER) dan satu variabel dependen (Risiko) berpengaruh secara simultan, hal ini ditunjukan dengan uji F yang memiliki nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 atau nilai signifikansi $0,0076 < 0,05$. Dari hasil penelitian secara parsial diketahui nilai signifikansi dari X1 (DER) berpengaruh terhadap risiko berinvestasi dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,0013 < 0,05$), dan X2 juga berpengaruh terhadap risiko dengan nilai signifikansi 0,0500. Sedangkan X3 tidak berpengaruh terhadap risiko dengan nilai signifikansi $0,3467 > 0,05$.

Kata Kunci : DER ROE PER dan Risiko Investasi



**KEMENTRIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung (0721) 703260

PERSETUJUAN

Judul Skripsi : **PENGARUH *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Price to earning Ratio* (PER) TERHADAP TINGKAT RISIKO BERINVESTASI DI PASAR MODAL SYARIAH (Study Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index 2014-2017)**

Nama Mahasiswa : Anugrah Yudha Putrawan
NPM : 1451010153
Program Studi : Ekonomi Syari'ah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

MENYETUJUI

Untuk dimunaqasahkan dan dipertahankan dalam sidang munaqasah Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.

Pembimbing I

Mardhiyah Hayati, S.P., M.S.I

NIP. 197605292008012010

Bandar Lampung,

2019

Pembimbing II

Suhendar, SE., M.S.Ak

NIP.

**Mengetahui,
Ketua Jurusan**

**Madnasir, S.E., M.S.I
NIP: 19750424200212100**



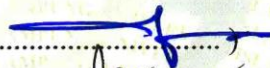


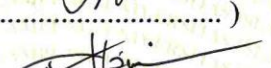
**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung (0721) 703260

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **PENGARUH *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Price to earning Ratio* (PER) TERHADAP TINGKAT RISIKO BERINVESTASI DI PASAR MODAL SYARIAH (Study Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index 2014-2017)** disusun oleh : **Anugrah Yudha Putrawan NPM : 1451010153**, Jurusan : **Ekonomi Syari'ah**, telah diujikan dalam sidang munaqasah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal :

TIM MUNAQASAH

Ketua	: Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I	()
Penguji 1	: Femei Purnamasari, SE., M.Si	()
Penguji 2	: Suhendar, SE., M.s.Ak	()
Sekretaris	: Dedi Satriawan, M.Pd	()

Dekan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



Dr. Moh. Bahrudin., M.A.g
NIP. 19580824 198903 1003

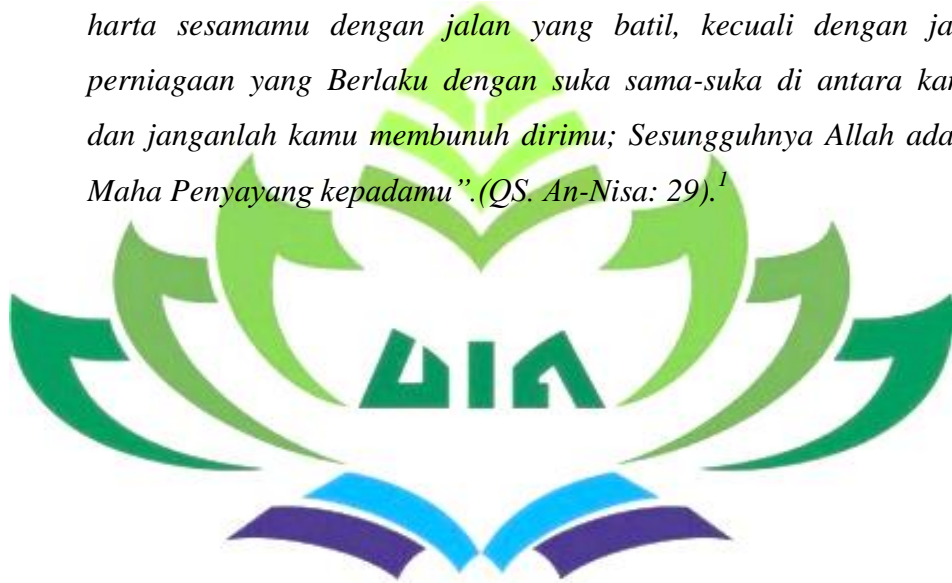
MOTTO

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ

تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ

رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”. (QS. An-Nisa: 29).¹



¹Departemen Agama Republik Indonesia, *Mushaf Al-Qur'an terjemah, Al-Huda*, Jakarta, 2002, h.83.

PERSEMBAHAN

Dengan penuh rasa syukur dan bahagia atas rahmat yang telah diberikan oleh Allah SWT, penulis mempersembahkan karya tulis ini kepada orang-orang terkasih, terutama untuk :

1. Kedua orang tuaku Bapak Mahmud Saputra dan Ibu Ida Zuhanna. Skripsi ini merupakan wujud terimakasih, hormat, sayang dan cinta kepada mereka atas segala do'a, dukungan, motivasi, pengorbanan dan kasih sayang yang sangat besar. Semoga selalu dalam lindungan Allah SWT dan diberi keberkahan dalam setiap langkahnya.
2. Almamaterku tercinta UIN Raden Intan Lampung.



RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama lengkap Anugrah Yudha Putrawan, dilahirkan di Desa Sukamara Kec. Bulok Kab. Tanggamus pada tanggal 16 September 1996, anak kedua dari pasangan Mahmud Saputra dan Ida Zuhanna.

Berikut adalah daftar riwayat pendidikan penulis:

1. Pendidikan dimulai di SD Negeri 1 Sukamara 2002-2008.
2. SMP Negeri 1 BULOK pada tahun 2008-2011.
3. SMA Negeri 1 BULOK pada tahun 2011-2014.
4. Pada tahun 2014 penulis melanjutkan pendidikan di Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung, mengambil program studi Ekonomi Syariah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

Kemudian penulis masuk perguruan tinggi negeri (PTN) yaitu pada Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung dan diterima sebagai mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam pada jurusan Ekonomi Syari'ah melalui jalur tulis (UM-PTKIN) pada tahun 2014.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiray Allah SWT yang telah melimpahkan karunianya berupa ilmu pengetahuan, kesehatan dan petunjuk, sehingga skripsi dengan judul **“PENGARUH *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Price to Earning Ratio* (PER) TERHADAP TINGKAT RISIKO BERINVESTASI DI PASAR MODAL SYARIAH (Study Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2014-2017)”** dapat diselesaikan. Sholawat serta salam disampaikan kepada nabi Muhammad SAW, para sahabat dan pengikut-pengikut setia.

Skripsi ini ditulis sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan studi pada program Strata Satu (S1) Jurusan Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung guna memperoleh gelar sarjana Ekonomi (S.E) dalam ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam. Atas bantuan semua pihak dalam proses menyelesaikan skripsi ini, tak lupa dihaturkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Moh. Bahrudin, Ma, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung beserta jajarannya.
2. Bapak Madnasir, S.E., M.Si., sebagai ketua jurusan/prodi Ekonomi Syariah UIN Raden Intan Lampung.
3. Ibu Mardhiyah Hayati, S.P., M.S.I sebagai pembimbing I dan Suhendar, SE., M.S.Ak sebagai pembimbing 2 yang telah banyak membantu memberikan bimbingan, mengarahkan dan memotivasi hingga skripsi ini selesai.
4. Kepada seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan ilmu dan pelajaran kepada penulis selama proses perkuliahan.

5. Kepada seluruh staf Akademik dan pegawai perpustakaan yang memberikan pelayanan baik dalam mendapatkan informasi dan sumber referensi, data dan lain-lain.
6. Bursa Efek Indonesia dan Syariah Saham yang telah membantu penulis dalam mendapatkan data-data penelitian serta memberikan penjelasan mengenai data-data tersebut.
7. Sahabat-sahabat terbaik yang telah membantu dan memberi semangat kepada penulis, yaitu Willis Nanda Syafitri SE, Mohammad Sopi'i SE, Indra maulana SE, M. Mulyadi SE, Maresky S.pd, Harry Iksanto SE, Riski Aprilian SE, Hipzoni SH, Ridho Firdaus SH, Andriyansyah SH, atas segala do'a, dukungan, motivasi.
8. Sahabat seperjuangan khususnya kelas C, Jurusan Ekonomi Syari'ah, angkatan 2014 yang selalu bersama selama proses perkuliahan serta memberi dukungan, semangat, dan bantuan dalam proses penelitian dan penulisan skripsi ini.
9. Teman-teman KKN 170 yang memberikan semangat yang luar biasa dengan kekompakan , terimakasih KKN 170.
10. Keluarga Besar Ikatan Mahasiswa dan Pemuda Tanggamus (IMAMTA). Serta seluruh pengurus dan kader kader yang saya cintai.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, hal ini tidak lain disebabkan karena keterbatasan kemampuan, waktu dan dana yang dimiliki. Untuk itu kiranya kepada pembaca dapat memberikan masukan dan saran guna melengkapi tulisan ini.

Akhirnya, dihadapan betapapun kecilnya karya tulis (skripsi) ini dapat menjadi sumbangan yang cukup berarti dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya ilmu-ilmu Ekonomi Syariah.

Bandar Lampung, Februari 2019

Penulis

Anugrah Yudha Putrawan
1451010153



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
PERSETUJUAN	iii
PENGESAHAN	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN.....	vi
RIWAYAT HIDUP	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	

A. Penegasan Judul	1
B. Alasan Memilih Judul	2
C. Latar Belakang Masalah	4
D. Rumusan Masalah	13
E. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	14

BAB II LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal Syariah.....	16
1. Pengertian dan Manfaat Pasar Modal Syariah	16
2. Produk-Produk Pasar Modal Syariah.....	19
3. Mekanisme Transaksi dalam Pasar Modal Syariah.....	33
4. Instrumen Yang diharamkan di Pasar Modal Syariah.....	36
B. Analisis Rasio Keuangan.....	37
1. Debt to Equity Ratio.....	38
2. Return on Equity	38
3. Price to Earning Ratio	38
C. Risiko Berinvestasi di Pasar Modal Syariah	39
1. Risiko Daya Beli	40
2. Risiko Bisnis	40
3. Risiko Tingkat Bunga.....	41
4. Risiko Pasar.....	41

5. Risiko Liquiditas	41
D. Penelitian Terdahulu	43
E. Kerangka Pemikiran.....	45
F. Hipotesis.....	47

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Sumber Data	54
B. Populasi dan Sampel	55
C. Teknik Pengumpulan Data.....	57
D. Definisi Operasional Variabel.....	58
E. Teknik Analisis Data.....	59
1. Uji Asumsi Klasik	60
2. Uji Regresi Berganda	64
3. Uji Persamaan Regresi	64

BAB IV PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

A. Hasil Penelitian	67
1. Gambaran Umum Jakarta Islamic Indeks	67
2. Gambaran Objek Penelitian	69
B. Analisis Data	71
1. Hasil Asumsi Klasik.....	72
2. Analisis Regresi Linier.....	74

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	78
B. Saran	80

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebelum penulis menguraikan pembahasan lebih lanjut, terlebih dahulu akan dijelaskan istilah-istilah dalam skripsi ini untuk menghindari kekeliruan bagi pembaca. Adapun judul skripsi ini adalah “Pengaruh DER, ROE, PER Terhadap Tingkat Risiko Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah”. Adapun istilah-istilah yang perlu mendapatkan penjelasan adalah sebagai berikut :

1. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan antara utang perusahaan dengan modal yang dipunyainya. Ketika nilai rasio ini relatif tinggi (mencapai 100% atau lebih dari itu), artinya perusahaan memiliki modal yang relatif sedikit dibandingkan dengan total utangnya.²
2. *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen.³
3. *Price to Earning Ratio* (PER) merupakan suatu rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga pasar (*market price*) setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham. Ukuran ini melibatkan

² Simamora, Henry, *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis Jilid II* (Jakarta: Salemba Empat, 2000), h. 531.

³ *Ibid.* h. 531

suatu jumlah yang tidak secara langsung dikendalikan oleh perusahaan harga pasar saham biasa. Rasio harga/laba mencerminkan penilaian pemodal terhadap pendapatan dimasa mendatang.⁴

4. Risiko adalah penyimpangan antara tingkat pengembalian yang di harapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual. Menurut Jogiyanto resiko investasi pada pasar saham dapat diukur dengan menggunakan beta dari pendapatan saham tersebut.⁵

Berdasarkan penjelasan di atas menurut pemahaman penulis belum ada penelitian yang sama (menggunakan variabel yang sama) untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat resiko berinvestasi, sehingga penulis tertarik untuk meneliti **“PENGARUH *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Price to Earning Ratio* (PER) TERHADAP TINGKAT RISIKO BERINVESTASI DI PASAR MODAL SYARIAH (Study Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2014-2017)”**

B. Alasan Memilih Judul

Alasan dipilihnya judul penelitian ini yaitu berdasarkan alasan secara objektif dan secara subjektif yang dapat dijelaskan sebagai berikut :

⁴ *Ibid.* h. 531.

⁵ M. Ilham Firdaus, “Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Risiko Investasi Saham Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014”. (Skripsi Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung, Bandar Lampung, 2016), h. 2.

1. Secara Objektif

Bagi penulis pentingnya meneliti atau menulis masalah yang akan diteliti terkait dengan judul skripsi yaitu pengaruh DER, ROE, PER terhadap tingkat resiko berinvestasi di pasar modal syariah, hal ini dikarenakan banyak orang berinvestasi dengan cara spekulasi dan tindakan tersebut sangat tidak dibenarkan dalam syariat Islam selain itu juga tindakan spekulasi tersebut dapat menimbulkan resiko yang tinggi. Maka dari itu penulis disini meneliti rasio DER, ROE, PER terhadap tingkat resiko berinvestasi di pasar modal syariah dan diharapkan penelitian ini dapat membantu para investor untuk menganalisis terlebih dahulu sebelum berinvestasi di pasar modal syariah dan dapat meminimalisir risiko-risiko yang ada.

2. Secara Subjektif

- a. Pokok bahasan skripsi ini sesuai dengan ilmu yang dipelajari penulis fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam jurusan Ekonomi Islam. Bahasan tersebut juga terdapat di mata kuliah Pasar Modal Syariah.
- b. Penulis meyakini dapat menyelesaikan skripsi ini karena sumber-sumber yang dibutuhkan tersedia di perpustakaan, artikel, jurnal, ataupun skripsi terdahulu yang bersangkutan mengenai pengaruh DER, ROE, PER terhadap tingkat resiko berinvestasi di pasar modal syariah.

C. Latar Belakang Masalah

Investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki akan menjadi lebih produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi sesama.

Salah satu bentuk investasi yang dapat digunakan adalah menanamkan modal atau hartanya di pasar modal. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu sebagai pendanaan usaha atau sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan modal dari masyarakat (Investor). Kemudian pasar modal memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk dapat berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan reksadana.

Pasar modal juga menjadi tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (Stock) dan Obligasi (Bond) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan.⁶ Ada juga yang berpendapat bahwa pasar modal merupakan pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan. Pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik dana (Investor) dengan peminjam dana.⁷

Pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam UUPM (Undang-undang Pasar

⁶ Irham Fahmi, *Rahasia Saham dan obligasi*, Alfabeta, Bandung, 2013, h. 1

⁷ Marzuki Usman, Pasar Modal sebagai Piranti untuk Mengalokasikan Sumber Daya Ekonomi Secara Optimal, Jurnal Keuangan dan Moneter, Volume 1, Nomor 1, Juli 1989

Modal) yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu, pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Secara umum kegiatan Pasar Modal Syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus Pasar Modal Syariah. Yaitu bahwa Pasar Modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan syariah apabila telah memenuhi prinsip syariah.⁸

Pada era globalisasi, pasar modal membawa peranan yang cukup penting dalam kegiatan perekonomian, bahkan pasar modal juga dapat dipandang sebagai salah satu barometer kondisi perekonomian suatu negara. Pasar modal juga telah membawa manfaat positif untuk perkembangan perekonomian nasional yang mana sektor pemerintah dan sektor swasta merupakan ujung tombak pembentuk perekonomian nasional, untuk meningkatkan laju pertumbuhan di segala bidang dan mendorong perusahaan-perusahaan untuk lebih berkembang sesuai dengan usahanya masing-masing.

Deputi Direktur Pasar Modal Syariah OJK, Muhammad Thoriq, menyebutkan jumlah investor pemegang saham syariah saat ini ada 203.000 investor, meningkat 100% dibandingkan 2015 baru sekitar 100.000 investor. Sedangkan pemegang unit efek reksadana ada 72.000 investor,

⁸ Mahkamah Agung Republik Indonesia Direktorat Jendral Badan Peradilan Agama, Kompilasi Hukum Ekonomi Syariah, 2011.

dibandingkan tahun 2015 baru sekitar 50.000 investor. Dari sisi produknya, sudah ada 362 saham yang masuk katagori syariah. Selain itu, sudah terdapat 172 reksadana syariah, tumbuh 192% dibandingkan lima tahun sebelumnya hanya 58 reksadana. Aset kelolaan reksadana juga meningkat 182% menjadi Rp.22.000.000.000.000 dari lima tahun yang lalu baru sekitar Rp.8.000.000.000.000. Dalam ekonomi Islam di mana memberikan bunga dilarang dan ada partisipasi langsung dalam bisnis dengan risiko dan keuntungan yang dibagi, kehadiran pasar modal yang berfungsi dengan baik sangat penting.⁹ Peran pasar modal dan kelemahannya dalam system ekonomi non-Islam dijabarkan sebagai berikut :

1. Memperbolehkan adanya partisipasi secara penuh terhadap kekayaan perusahaan bagi investor
2. Memungkinkan pemegang saham dan surat utang untuk memperoleh likuiditas dengan menjual saham atau obligasi perusahaan ke pasar modal
3. Memperbolehkan perusahaan meningkatkan dana eksternal dalam rangka ekspansi aktivitas perusahaan.

Diasumsikan bahwa dalam bursa efek dalam menentukan waktu perdagangan dan harga di bawah harga saham maksimum yang ditetapkan oleh Manajemen Bursa Efek akan menghilangkan spekulasi dan menstabilkan pasar modal. hal ini diperkirakan akan menghapuskan pasar gelap dan dalam ekonomi rendah cenderung akan meningkatkan harga

⁹ “Perkembangan pasar modal” tersedia di: <https://m.republika.co.id/ekonomi/syariah-ekonomi> (17 november 2017)

saham di atas harga maksimum yang ditetapkan oleh manajemen bursa efek.¹⁰

Tabel 1.1
Jumlah Sektor Industri Saham Syariah di Indonesia Tahun 2015

No.	Jenis Sektor	Persentase
1.	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	10,12%
2.	Pertambangan	8,33%
3.	Indstri Barang Konsumsi	8,93%
4.	Aneka Industri	8,04%
5.	Industri Dasar dan Kimia	13,99%
6.	Perusahaan Publik	1,19%
7.	Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan	16,37%
8.	Emiten tidak Listing	3,27%
9.	Perdagangan Jasa dan Investasi	25,89%
10.	Keuangan	0,30%
11.	Pertanian	3,57%

Sumber: OJK 2015

Jumlah perusahaan *go public* yang ada di *Indonesia Stock Exchange* (Bursa Efek Indonesia) Pada tahun 2015 sebanyak 555 perusahaan/emiten. Dan pada tahun yang sama terdapat 335 saham yang telah dikategorikan sebagai saham syariah, jumlah tersebut terdiri dari beberapa jenis sektor, mayoritas saham syariah bergerak dalam sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi (25,89%), sektor Properti, Real Estate & Konstruksi (16,37%),

¹⁰ Veithzal Rivai, dkk, *Islamic Financial Management Jilid 1* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2012), h. 367.

sektor Industri Dasar dan Kimia (13,99%), sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi (10.12%) dan sektor-sektor lainnya masing-masing di bawah 10%.

Dari banyaknya perusahaan yang telah dikategorikan syariah tersebut terdapat 30 perusahaan yang telah masuk kedalam Indeks syariah atau JII, Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham.¹¹ Di Bursa Efek Indonesia terdapat 7 (tujuh) jenis indeks, antara lain Indeks Individual, Indeks Harga Saham Sektoral, Indeks Harga Saham Gabungan atau *Composite Stock Price Index* (IHSG), Indeks LQ 45, Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan, Indeks KOMPAS 100, dan Indeks Syariah.

Indeks Syariah atau JII (*Jakarta Islamic Index*) merupakan indeks yang terdiri dari 30 saham mengakomodasi investasi syariat dalam islam atau Indeks yang berdasarkan syariah Islam. Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah. Investasi dalam pasar modal, khususnya dalam saham, memiliki profil risiko dan hasil yang berbeda dengan investasi keuangan lainnya.¹²

¹¹ Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2014), h. 129.

¹² *Ibid*, h. 130.

Tabel 1.2.
Daftar Perusahaan yang Terdaftar di JII Periode Desember-Mei
Tahun 2014-Tahun 2017

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1.	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk
2.	ASII	PT Astra International Tbk
3.	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk
4.	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
5.	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk
6.	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
7.	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk
8.	LSIP	PT Perusahaan Prkbn Lndn Smtr Indnsa Tbk
9.	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
10.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk PT
11.	TLKM	Telekomunikasi Indn Prsr Tbk Prshn Prsrn
12.	UNTR	United Tractors Tbk PT
13.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk PT

Sumber: Jakarta Islamic Index (JII) 2018

Jumlah perusahaan yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*) tahun 2012 adalah 30 perusahaan, begitu juga pada tahun 2013 sampai tahun 2015, data di atas penulis ambil dari jumlah perusahaan yang terdaftar di JII 4 tahun terakhir dimulai dari tahun 2014 sampai tahun 2017 sehingga didapat 13 perusahaan yang konsisten dengan prinsip syariah dan tidak dikeluarkan dari indeks JII.¹³

Seperti yang diketahui pasar modal syariah adalah pasar modal yang menjalankan kegiatannya berdasarkan prinsip-prinsip syariah yang harus terbebas dari unsur ribawi. Sesuai dengan firman Allah mengenai pengharaman riba :

¹³ Liza Fatimah, “Pengaruh Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)”. (Skripsi Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung, Bandar Lampung, 2018), h. 8.

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۚ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴿٢٧٥﴾

Artinya : “Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya”. (Q.S. Al-Baqarah: 275).¹⁴

Penggalan ayat di atas menjelaskan mengenai pengaharam riba dalam suatu bisnis ataupun transaksi sebuah perusahaan yang menghasilkan *return* tetapi tidak meninggalkan prinsip syariah.

Dalam Islam, investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Firman Allah SWT. Dalam Surah At-Taubah (9:33) secara tegas melarang aktivitas penimbunan (*iktinaz*) terhadap harta yang dimiliki:

¹⁴ Al-Hikmah, *Al-Qur'an dan Terjemahnya* (Bandung: Diponegoro, 2008), h. 47.

هُوَ الَّذِي أَرْسَلَ رَسُولَهُ بِالْهُدَىٰ وَدِينِ الْحَقِّ لِيُظْهِرَهُ عَلَى الدِّينِ كُلِّهِ وَلَوْ

كَرِهَ الْمُشْرِكُونَ ﴿٣٣﴾

Artinya: *Dia-lah yang telah Mengutus Rasul-Nya dengan petunjuk (Al-Qur'an) dan agama yang benar untuk diunggulkan atas segala agama, walaupun orang-orang musyrik tidak menyukai.*¹⁵ (At-Taubah : 33)

Pada ayat ini, Allah swt. Menerangkan bahwa sebagai jaminan atas kesempurnaan agama-Nya, maka diutuslah seorang rasul, yaitu Nabi Muhammad saw, dan dibekali sebuah kitab suci, yaitu Al-Qur'anul karim yang penuh berisi petunjuk yang menjelaskan segala sesuatunya dan mencakup isi kitab-kitab suci sebelumnya. selain itu, dibekali juga dengan agama yang hak, agama yang lebih lengkap dari agama sebelumnya secara keseluruhan, yaitu agama Islam. Agama yang telah diridhai dan direstui Allah swt, untuk menjadi agama yang dianut oleh segenap umat manusia.

Agama islam sesuai dengan segala keadaan dan tempat berlaku sepanjang masa sejak disyariatkannya sampai akhir zaman. Oleh karena itu, tidak heran kalau agama Islam itu mendaot sambutan yang baik dari segenap umat yang maju dengan pesatnya sehingga dalam waktu-waktu yang singkat sudah tersebar ke segala penjuru dunia menempati tempat yang mulia dan tinggi, lebih tinggi agama-agama sebelumnya. Meskipun orang musyrik tidak senang atas kenyataan-kenyataan itu, bahkan tetap menghalang-halangi dan kalau dapat menghancurkannya, tetapi kodrat iradat Allah juga yang akan

¹⁵ Ibid, h. 192.

berlaku, tak ada suatu kekuatan apa pun yang dapat menghambat dan menghalanginya.

Untuk mengimplementasikan seruan investasi tersebut, maka harus diciptakan suatu sarana untuk berinvestasi. Banyak pilihan orang untuk menanamkan modalnya dalam bentuk investasi. Salah satu bentuk investasi adalah menanamkan hartanya di pasar modal. pasar modal pada dasarnya merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan atau surat-surat berharga jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Institusi pasar modal syariah merupakan salah satu pengejawantahan dari seruan Allah tentang investasi tersebut.¹⁶

Disamping perkembangan pasar modal yang telah dijelaskan diatas dan beberapa penjelasan tentang dasar dasar hukum pasar modal syariah, investasi di sektor publik memiliki risiko yang cukup tinggi oleh karena itu investasi yang dilakukan harus didasari pertimbangan yang rasional setelah sebelumnya memperoleh berbagai informasi yang sangat diperlukan untuk pengambilan keputusan, investor hanya bisa menentukan berapa tingkat keuntungan (*expected return*) yang diinginkan dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya terjadi akan menyimpang dari hasil yang diharapkan. Semakin tinggi risiko suatu kesempatan investasi, maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor.

Dengan demikian maka kebutuhan informasi yang lengkap itulah bisa dianalisis bagaimana sebenarnya kondisi usaha tersebut dan dapat

¹⁶ Veithzal Rivai, dkk, *Op.Cit.* h. 556.

meminimalisir adanya resiko dalam berinvestasi. Dan saya tertarik ingin meneliti bagaimana pengaruh analisis rasio DER, ROE, PER, terhadap tingkat resiko berinvestasi di pasar modal syariah.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah perbandingan antara utang perusahaan dengan modal yang dipunyainya. Ketika nilai rasio ini relatif tinggi (mencapai 100% atau lebih dari itu), artinya perusahaan memiliki modal yang relatif sedikit dibandingkan dengan total utangnya. *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen. *Price to Earning Ratio* (PER) merupakan suatu rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga pasar (*market price*) setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham. Ukuran ini melibatkan suatu jumlah yang tidak secara langsung dikendalikan oleh perusahaan harga pasar saham biasa. Rasio harga / laba mencerminkan penilaian pemodal terhadap pendapatan dimasa mendatang.¹⁷

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah penulis kemukakan dalam latar belakang masalah, maka masalah yang akan peneliti tulis adalah :

1. Apakah rasio DER berpengaruh terhadap tingkat resiko berinvestasi di pasar modal syariah ?

¹⁷ Simamora, Henry, *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis Jilid II* (Jakarta: Salemba Empat, 2000), h. 531.

2. Apakah rasio ROE berpengaruh terhadap tingkat resiko berinvestasi di pasar modal syariah ?
3. Apakah rasio PER berpengaruh terhadap tingkat resiko berinvestasi di pasar modal syariah ?
4. Apakah rasio DER, ROE, PER berpengaruh terhadap tingkat resiko berinvestasi di pasar modal syariah ?

E. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui pengaruh rasio DER terhadap tingkat resiko berinvestasi di pasar modal syariah.
- b. Untuk mengetahui pengaruh rasio ROE terhadap tingkat resiko berinvestasi di pasar modal syariah.
- c. Untuk mengetahui pengaruh rasio PER terhadap tingkat resiko berinvestasi di pasar modal syariah.
- d. Untuk mengetahui pengaruh rasio DER, ROE, PER terhadap tingkat resiko berinvestasi di pasar modal syariah.

2. Kegunaan Penelitian

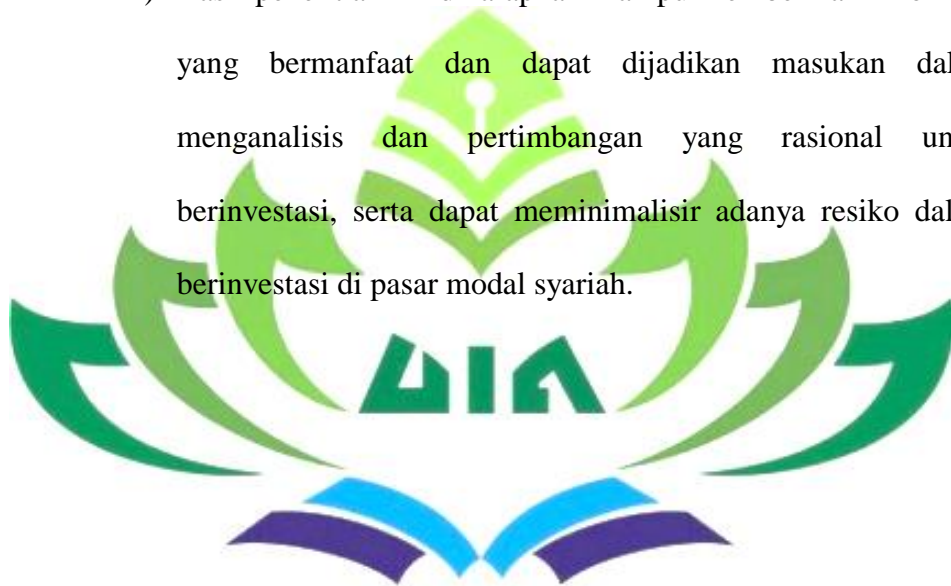
Ada 2 kegunaan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Manfaat Teoritis

- 1) Bagi akademis, memberikan hasil pemikiran mengenai pengaruh analisis rasio DER, ROE, PER terhadap tingkat resiko berinvestasi di pasar modal syariah.
- 2) Bagi penulis, dapat menambah wawasan mengenai pengaruh analisis rasio DER, ROE, PER terhadap tingkat resiko berinvestasi di pasar modal syariah.

b. Manfaat Praktis

- 1) Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi yang bermanfaat dan dapat dijadikan masukan dalam menganalisis dan pertimbangan yang rasional untuk berinvestasi, serta dapat meminimalisir adanya resiko dalam berinvestasi di pasar modal syariah.



BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal Syariah

1. Pengertian dan Manfaat Pasar Modal Syariah

Pasar modal menurut Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal Pasal 1 Ayat (12) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.¹⁸ Berikut merupakan pendapat para ahli mengenai pasar modal:

Menurut Sunariyah: “Pasar modal adalah suatu system keuangan yang terorganisasi, termaksud didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta seluruh surat-surat berharga yang beredar. Sedangkan dalam arti sempit pasar modal adalah suatu pasar (tempat berupa gedung) yang disiapkan untuk memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis-jenis surat-surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek.”¹⁹

Menurut Marzuki Utsman dkk: “Pasar Modal (Capital Market) didefinisikan sebagai perdagangan instrumen keuangan (sekuritas)

¹⁸ Andri Soemitra, *Op.Cit* h. 109.

¹⁹ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2011), hlm 4

jangka panjang, baik itu modal sendiri (stock) maupun hutang (bonds), baik yang diterbitkan oleh pemerintah (public authorities) maupun oleh perusahaan swasta (*private sectors*).²⁰

Menurut Fahmi dan Hadi: “Pasar modal adalah tempat dimana berbagi pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau memperkuat dana perusahaan.”²¹

Dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat pertemuan antar pihak yang memiliki cukup dana (investor) dengan pihak yang memerlukan dana (perusahaan) dengan cara memperjualbelikan sekuritas baik berupa saham, obligasi, maupun jenis surat berharga lainnya melalui jasa perantara perdagangan efek.

Sedangkan pengertian pasar modal syariah pada hakikatnya sama saja dengan pengertian pasar modal pada umumnya yang membedakannya dengan pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi perdagangan surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai ketentuan syariat islam.²²

²⁰ Marzuki Usman, *Aspek Hukum dalam penyelenggara Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana), hlm 11

²¹ Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi: Teori dan Soal Jawab*, (Bandung: Alfabeta, 2011), hlm 41

²² Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana), hlm 54

Ada beberapa manfaat pasar modal, yaitu :

- 
- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
 - b. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
 - c. Menyediakan *leading indicator* bagi tren ekonomi suatu negara.
 - d. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
 - e. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
 - f. Menciptakan lapangan kerja / profesi yang menarik.
 - g. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
 - h. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
 - i. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial.²³

²³ Andri Soemitra, *Op.Cit* h.. 113.

2. Produk-Produk Pasar Modal Syariah

a. Saham

Saham atau *stock* adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan terbatas. Dengan demikian si pemilik saham merupakan pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimilikinya, maka semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut. Keuntungan dari saham dikenal dengan *dividen*. Pembagian *dividen* ditetapkan pada penutupan laporan keuangan berdasarkan RUPS ditentukan berapa *dividen* yang dibagi dan laba ditahan. Di samping itu, dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder pemegang saham dimungkinkan memperoleh *capital gain* yaitu selisih antara harga beli dengan harga jual saham. Namun, pemegang saham juga harus siap menghadapi resiko *capital loss* yang merupakan kebalikan dari *capital gain* serta resiko likuiditas, yaitu ketika perusahaan yang sahamnya dimiliki kemudian dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan, maka hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan).

Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi

karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain, harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri di mana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga (*interest rate*), inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya.²⁴

Dengan demikian, keuntungan yang diperoleh dari memegang saham ini saham antara lain :

- 1) *Deviden* yang merupakan bagi hasil atas keuntungan yang dibagikan dari laba yang dihasilkan emiten, baik dibayarkan dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham.
- 2) *Rights* yang merupakan hak untuk memesan efek lebih dahulu yang diberikan oleh emiten.
- 3) *Capital gain* yang merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham di pasar modal.

Saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

²⁴*Ibid.* h. 137.

Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti minuman yang beralkohol. Penyertaan modal dalam bentuk saham yang dilakukan pada suatu perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah dapat dilakukan berdasarkan akad *musyarakah* dan *mudharabah*. Akad *musyarakah* umumnya dilakukan pada saham perusahaan privat, sedangkan akad *mudharabah* umumnya dilakukan pada saham perusahaan publik.

Di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non syariah, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah.²⁵ Dalam hal ini, di Bursa Efek Indonesia terdapat *Jakarta Islamic Index* (JII) yang merupakan 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional (DSN). Indeks JII dipersiapkan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM).

Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat

²⁵*Ibid.* h. 138.

meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah islam.

Penerbitan efek syariah berbentuk saham oleh emiten atau perusahaan publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Emiten atau perusahaan publik yang melakukan penerbitan efek syariah berupa saham wajib mengikuti ketentuan umum pengajuan pernyataan pendaftaran atau pedoman mengenai bentuk dan isi pernyataan pendaftaran perusahaan publik dan serta ketentuan tentang penawaran umum yg terkait lainnya yang diatur oleh Bapepam LK dan mengungkapkan informasi tambahan dalam prospektus bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip-prinsip syariah di pasar modal.

²⁶Secara umum perusahaan yang akan menerbitkan efek syariah harus memenuhi hal-hal berikut :

- 1) Dalam anggaran dasar dimuat ketentuan bahwa kegiatan usaha serta serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip-prinsip syariah di pasar modal.
- 2) Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan, aset yang dikelola, akad, dan cara pengelolaan emiten atau perusahaan

²⁶*Ibid.* h. 139.

publik dimaksud tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal.

- 3) Emiten atau perusahaan publik memiliki anggota direksi dan anggota komisaris yang mengerti kegiatan-kegiatan yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal.²⁷

Selain itu, dalam proses pemilihan saham yang masuk JII, Bursa Efek Indonesia melakukan tahap-tahap pemilihan yang juga mempertimbangkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan emiten, yaitu :

- 1) Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
- 2) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- 3) Memilih 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
- 4) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.
- 5) Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli

²⁷*Ibid.* h. 140.

setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan di *monitoring* secara terus-menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.

b. Obligasi syariah (*Sukuk*)

Obligasi syariah sesuai dengan Fatwa Dewan Syariah Nasional No.32/DSN-MUI/IX/2002 adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil / *margin* / *fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo. Dengan demikian, pemegang obligasi syariah akan mendapatkan keuntungan bukan dalam bentuk bunga melainkan dalam bentuk bagi hasil/ *margin*/ *fee*.²⁸

Sukuk pada prinsipnya mirip seperti obligasi konvensional, dengan perbedaan pokok, antara lain berupa penggunaan konsep imbalan dan bagi hasil sebagai pengganti bunga, adanya suatu transaksi pendukung berupa sejumlah tertentu aset yang menjadi dasar penerbitan *sukuk*, dan adanya akad atau perjanjian antara pihak yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Selain itu, *sukuk* juga harus distruktur secara syariah agar instrumen keuangan ini aman dan terbebas dari *riba*, *gharar* dan *maysir*.

²⁸*Ibid.* h. 141.

Obligasi syariah yang juga dikenal dengan *sukuk* merupakan efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian penyertaan yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas kepemilikan aset berwujud tertentu, nilai manfaat dan jasa atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu.

Sejauh ini, obligasi syariah diatur dalam Fatwa DSN MUI antara lain Fatwa DSN MUI No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah, No.33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah, No.41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah dan No.59/DSN-MUI/V/2007 tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi. Di samping itu, pada tanggal 7 Mei 2008 disahkan UU No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yang menjadi legal basis bagi penerbitan dan pengelolaan Sukuk Negara atau SBSN.²⁹ Surat Berharga Syariah Negara selanjutnya disingkat SBSN, atau dapat disebut sukuk negara, adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap Asset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing.

Tidak semua emiten dapat menerbitkan obligasi syariah. Untuk menerbitkan obligasi syariah, beberapa persyaratan berikut harus dipenuhi yaitu diantaranya :

²⁹*Ibid.* h. 142.

1) Aktivitas utama yang halal, tidak bertentangan dengan substansi Fatwa No.20/DSN-MUI/IV/2001. Fatwa tersebut menjelaskan bahwa jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan syariah islam diataranya : usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang, usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional, usaha yang memproduksi ataupun mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman haram, usaha yang memproduksi ataupun mendistribusi serta menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

2) Peringkat *investment grade* diataranya yaitu: memiliki fundamental usaha yang kuat, memiliki fundamental keuangan yang kuat, memiliki citra yang baik bagi publik.

3) Keuntungan tambahan jika termasuk dalam komponen JII.³⁰

Berbagai jenis struktur *sukuk* yang dikenal secara internasional dan telah mendapatkan *endorsement* dari *The Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI) dan diadopsi dalam UU No. 19 Tahun 2008 tentang SBSN, antara lain :

1) *Sukuk Ijarah*, yaitu *sukuk* yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad *ijarah* dimana satu pihak bertindak sendiri

³⁰*Ibid.* h. 142.

atau melalui wakilnya menjual atau menyewakan hak manfaat atas suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga dan periode yang disepakati, tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan aset itu sendiri. *Sukuk ijarah* dibedakan menjadi *Ijarah Al Muntahiya Bittamlik* (*Sale and Lease Back*) dan *Ijarah Headlease and Sublease*.

2) *Sukuk Mudharabah*, yaitu *sukuk* yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad *mudharabah* di mana satu pihak menyediakan modal (*rab al-maal*) dan pihak lain menyediakan tenaga dan keahlian (*mudharib*), keuntungan dari kerja sama tersebut akan dibagi berdasarkan perbandingan yang telah disetujui sebelumnya. Kerugian yang timbul akan ditanggung sepenuhnya oleh pihak yang menjadi penyedia modal.³¹

3) *Sukuk Musyarakah*, yaitu *sukuk* yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad *musyarakah* di mana dua pihak atau lebih bekerja sama menggabungkan modal untuk membangun proyek baru, mengembangkan proyek yang telah ada, atau membiayai kegiatan usaha. Keuntungan maupun kerugian yang timbul ditanggung bersama sesuai dengan jumlah partisipasi modal masing-masing pihak.

4) *Sukuk Istisna'*, yaitu *sukuk* yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad *istisna'* di mana para pihak menyepakati

³¹*Ibid.* h. 143.

jual beli dalam rangka pembiayaan suatu proyek atau barang.

Adapun harga, waktu penyerahan, dan spesifikasi barang atau proyek ditentukan terlebih dahulu berdasarkan kesepakatan.

Di samping jenis *sukuk* di atas, ada juga jenis Obligasi Syariah Mudharabah Konversi, yaitu obligasi syariah yang diterbitkan oleh emiten berdasarkan prinsip mudharabah dalam rangka menambah kebutuhan modal kerja, dengan opsi investor dapat mengkonversi obligasi menjadi saham emiten pada saat jatuh tempo (*maturity*).³²

c. Reksadana syariah

Reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (Shahib al-mal/ rabb al-mal) dengan manajer investasi, begitu pula pengelolaan dana investasi sebagai wakil shahib al-mal, maupun antara manajer investasi sebagai wakil shahibul al-mal dengan pengguna investasi.

Di samping investasi secara mandiri atau secara langsung, investor juga dapat meminta pihak lain yang dipercaya dan dipandang lebih memiliki kemampuan untuk mengelola investasi. Sehingga timbul kebutuhan akan manajer investasi yang memahami investasi secara syariah dan kebutuhan akan reksadana syariaiah. Manajer investasi dengan akad *wakalah*, akan menjadi wakil dari investor untuk kepentingan dan atas nama investor. Sedangkan reksadana

³²Ibid. h. 144.

syariah akan bertindak dalam akad *mudharabah* sebagai *mudharib* yang mengelola dana atau harta milik bersama dari para pemilik harta. Sebagai bukti penyertaan pemilik dana akan mendapat unit penyertaan dari reksadana syariah. Tetapi reksadanaa syariah sebenarnya tidak bertindak sebagai *mudharib* murni karena reksadana syariah akan menempatkan kembali dana ke dalam kegiatan emiten melalui pembelian efek syariah. Dalam hal ini, reksadana syariah berperan sebagai *mudharib* dan emiten sebagai *mudharib*. Oleh karena itu hubungan ini disebut sebagai ikatan *mudharabah* bertingkat.

Dalam kedua situasi tersebut manajer investasi akan memberikan jasa secara langsung atau tidak langsung kepada pemilik harta (investor) yang ingin melakukan investasi mengikuti prinsip syariah. Oleh karena di samping memahami investasi mengikuti prinsip syariah, manajer investasi juga mampu melakukan kegiatan pengelolaan yang sesuai dengan syariah.³³ Sehingga diperlukan adanya panduan mengenai norma-norma yang harus dipenuhi oleh manajer investasi agar investasi dan hasilnya tidak melanggar ketentuan syariah, termasuk ketentuan yang berkaitan dengan *gharar* dan *maysir*.

³³*Ibid.* h. 151.

d. Efek beragun aset syariah

Efek beragun aset syariah adalah efek yang diterbitkan oleh kontrak investasi kolektif EBA syariah yang portofolionya terdiri dari aset keuangan berupa tagihan yang timbul dari surat berharga komersial, tagihan yang timbul dikemudian hari, jual beli pemilikan aset fisik oleh lembaga keuangan, efek bersifat investasi yang dijamin oleh pemerintah, sarana peningkatan investasi atau arus kas serta aset keuangan setara, yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Ketentuan melakukan penawaran umum EBA syariah, yaitu :

- 1) Mengikuti ketentuan umum pengajuan pernyataan pendaftaran, peraturan pernyataan pendaftaran dalam rangka penawaran umum efek beragun aset serta ketentuan tentang penawaran umum yang terkait lainnya
- 2) Mencantumkan ketentuan dalam Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK-EBA) Syariah.³⁴

e. Hak memesan efek terlebih dahulu (*right issue*)

Hak memesan efek terlebih dahulu (*right issue*) adalah hak yang diberikan kepada pemegang saham lama untuk terlebih dahulu membeli saham yang baru dikeluarkan dengan tujuan agar para

³⁴*Ibid.* h. 152.

pemegang saham lama diberi kesempatan untuk mempertahankan persentase kepemilikannya dalam suatu perusahaan.³⁵

Fatwa DSN-MUI No.65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) memastikan bahwa kehalalan investasi di pasar modal tidak hanya berhenti pada instrumen efek yang bernama saham saja, tetapi juga pada produk derivatifnya. Produk turunan saham (*derivatif*) yang dinilai sesuai dengan kriteria DSN adalah produk *rights* (HMETD).

Mekanisme *rights* bersifat opsional di mana *rights* merupakan hak untuk membeli saham pada harga tertentu pada waktu yang telah ditetapkan. Right ini diberikan kepada pemegang saham lama yang berhak untuk mendapat tambahan saham baru yang dikeluarkan perusahaan pada saat *second offering*. Berbeda dengan *warran* masa perdagangan *rights* sangat singkat, berkisar antara 1-2 minggu saja.

Contoh, emiten mengeluarkan saham baru lewat mekanisme *rights issue* (HMETD) atau disebut juga *second offering* untuk mengembangkan usahanya. Setiap pemilik satu saham lama berhak mendapat dua saham baru dengan *exercise price* Rp.950,-. Hak untuk membeli saham baru ini yang dinamakan *rights*. Jika pemegang saham lama tidak mau membeli tambahan saham baru tadi, dia bisa menjual sebagian atau semua *rights* yang dia miliki di pasar pada periode diperdagangkan. Jika memang mau menambah

³⁵Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2014), h. 365.

kepemilikannya, maka dia bisa mendapatkan saham baru pada harga Rp.950,-. *Rights* sebelum jatuh tempo bisa diperdagangkan. Dan hasil penjualannya *rights* tersebut merupakan keuntungan bagi investor yang memilikinya.³⁶

f. *Warran*

Warran adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberikan hak kepada pemegang efek untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu untuk enam bulan atau lebih.³⁷

Fatwa DSN-MUI No.66/DSN-MUI/III/2008 tentang warran syariah pada tanggal 6 Maret 2008 memastikan bahwa kehalalan investasi di pasar modal tidak hanya berhenti pada instrumen efek yang bernama saham saja, tetapi juga pada produk derivatifnya. Produk turunan saham (*derivatif*) yang dinilai sesuai dengan kriteria DSN adalah produk warran. Berdasarkan fatwa pengalihan saham dengan imbalan (*warran*), seseorang pemegang saham diperbolehkan untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya kepada orang lain dengan mendapatkan imbalan.

Mekanisme warran bersifat opsional di mana warran merupakan hak untuk membeli sebuah saham pada harga yang telah ditetapkan dengan waktu yang telah ditetapkan pula. Misalkan warran saham ABCD jatuh tempo pada November 2010, dengan *exercise price*

³⁶Andri Soemitra, *Op.Cit.* h. 153.

³⁷Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2014), h. 366.

Rp.1000,-. Artinya, jika investor memiliki warran saham ABCD, maka dia berhak untuk membeli satu saham ABCD itu pada bulan November 2010 pada harga Rp.1000,-. Warran sebelum jatuh tempo bisa diperdagangkan. Dan hasil penjualannya warran tersebut merupakan keuntungan bagi investor yang memilikinya.³⁸

3. Mekanisme Transaksi Dalam Pasar Modal Syariah

Bagi para investor, penanaman modal di pasar modal dapat dilakukan dengan dua cara yaitu sebagai berikut :

a. Transaksi di Pasar Perdana

Bagi investor yang ingin membeli di pasar perdana haruslah menggunakan pertimbangan-pertimbangan yang bersumber dari kondisi perusahaan yang mengeluarkan efek tersebut melalui prospektus yang memberikan informasi dari catatan keuangan historis sampai proyeksi laba dan deviden yang akan dibayarkan untuk tahun berjalan. Umumnya dilihat apakah proyeksi pertumbuhan perusahaan tersebut melampaui rata-rata pertumbuhan industri sejenis. Di samping itu, bonafiditas lembaga dan profesi yang menunjang penerbitan efek juga diperhatikan seperti penjamin emisi (*underwriter*), wali amanat, agen penjual, penanggung (*guarantor*), akuntan publik, perusahaan penilai (*appraisal*), konsultan hukum, dan notaris. Bagi para investor muslim, tentu lebih

³⁸ Andri Soemitra, *Op.Cit.* h. 154.

didorong untuk memilih emiten yang telah terdaftar dalam *listing* JII sebagai instrumen keuangan syariah.

Adapun prosedur pembelian efek di pasar perdana secara umum yaitu sebagai berikut :

- 1) Pembeli menghubungi agen penjual yang ditunjuk oleh *underwriter* untuk mengisi formulir pemesanan. Formulir pemesanan yang telah diisi oleh investor dikembalikan kepada agen penjual disertai dengan tanda tangan dan kopian kartu identitas investor serta jumlah dana sesuai dengan nilai efek yang dipesan. Formulir pemesanan biasanya berisi informasi tentang harga efek, jumlah efek yang dipesan, identitas pemesanan, tanggal penjatahan dan pengembalian dana jika kelebihan permintaan, jumlah yang dibayarkan, agen penjual yang dihubungi dan tata cara pemesanan.
- 2) Jika pemesanan efek melebihi efek yang ditawarkan, maka prosedur selanjutnya adalah masa penjatahan dan masa pengembalian dana. Masa penjatahan dilakukan paling lambat 12 hari kerja terhitung sejak berakhirnya masa penawaran yang dilakukan oleh penjamin emisi.³⁹ Penjatahan dilakukan dengan mendahulukan investor kecil. Sedangkan masa pengembalian dana merupakan pengembalian kelebihan dana akibat tidak

³⁹*Ibid.* h. 156.

terpenuhinya pesanan oleh penjamin emisi paling lambat empat hari kerja setelah akhir masa penjatahan.

- 3) Penyerahan efek dilakukan setelah ada kesesuaian antara banyaknya efek yang dipesan dengan banyaknya efek yang dapat dipenuhi emiten. Penyerahan efek dilakukan oleh penjamin emisi atau agen penjual paling lambat 12 hari kerja mulai tanggal berakhirnya masa penjatahan. Investor mendatangi penjamin emisi atau agen penjual dengan membawa bukti pembelian.

b. Transaksi di Pasar Sekunder

Mekanisme perdagangan efek di bursa efek hanya dapat dilakukan oleh anggota bursa efek. Keanggotaan bursa efek dapat diberikan kepada perorangan atau badan hukum. Syarat keanggotaan bursa efek umumnya menyangkut permodalan dan kemampuan sebagai anggota bursa efek. Perdagangan efek di bursa efek dilakukan melalui perantara pedagang efek (*broker*) dan pedagang efek (*dealer*) yang merupakan anggota bursa efek.

1) Transaksi melalui perantara pedagang efek (*Broker*)

Perantara pedagang efek (*broker*) berfungsi sebagai agen yang melakukan untuk dan atas nama klien. Dari kegiatan ini perantara pedagang efek mendapat komisi maksimum 1% dari nilai transaksi.⁴⁰

⁴⁰*Ibid.* h. 157.

2) Transaksi melalui pedagang efek (*dealer*)

Pedagang efek berfungsi sebagai prinsipil yang melakukan transaksi untuk kepentingan perusahaan anggota. Perusahaan efek berfungsi sebagai investor sehingga pedagang efek menerima konsekuensi, baik untung maupun rugi.⁴¹

4. Instrumen-Instrumen yang Diharamkan di Pasar Modal Syariah

Instrumen-instrumen yang diharamkan di pasar modal syariah diantaranya adalah :

- a. Saham istimewa (*preferred stock*) adalah saham yang memberikan hak lebih daripada saham biasa dalam *dividen* pada waktu perseroan dilikuidasi. Karakteristik saham *preference* yaitu : hak utama atas *dividen*, hak utama atas aktiva, penghasilan tetap, jangka waktu tidak terbatas, dan tidak punya hak suara.

Alasan diharamkannya saham ini yaitu : adanya keuntungan yang bersifat tetap (*pre-determined revenue*) dan hal ini masuk dalam kategori *riba*, pemilik saham *preference* diperlakukan secara istimewa terutama pada saat likuiditas dan hal ini bertentangan dengan prinsip keadilan.

- b. *Forward contract* merupakan bentuk jual beli hutang yang di dalamnya terdapat unsur *riba*, sedangkan transaksinya dilakukan sebelum tanggal jatuh tempo.

⁴¹*Ibid.* h. 157.

- c. *Option* merupakan transaksi yang tidak disertai dengan *underlying asset* atau *real asset*, atau dengan kata lain objek yang ditransaksikan tidak dimiliki oleh penjual. *Option* termasuk dalam kategori penipuan/ spekulasi (*gharar*) dan judi (*maysir*).⁴²

B. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan analisis dengan jalan membandingkan satu pos dengan pos laporan keuangan lainnya baik secara individu maupun bersama-sama guna mengetahui hubungan di antara pos tertentu, baik dalam neraca maupun laporan laba rugi.⁴³

Rasio dapat dipahami sebagai hasil yang diperoleh antara satu jumlah dengan jumlah yang lainnya. Rasio sendiri menurut Joel G Siegel dan Jae K. Shim merupakan hubungan antara satu jumlah dengan jumlah lainnya. Secara sederhana rasio (*ratio*) disebut sebagai perbandingan jumlah, dari satu jumlah dengan jumlah lainnya itulah dilihat perbandingannya dengan harapan nantinya akan ditemukan jawaban yang selanjutnya itu dijadikan bahan kajian dianalisis dan diputuskan. Penggunaan kata rasio ini sangat fleksibel penempatannya, dimana itu sangat dipengaruhi oleh apa dan dimana rasio itu dipengaruhi yaitu disesuaikan dengan wilayah keilmuannya.⁴⁴

⁴² Andrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h. 121-122.

⁴³ Ibid, h. 242.

⁴⁴ Fahmi Irham, *Analisis Laporan Keuangan* (Bandung: Alfabeta, 2014), h. 107

Penelitian ini menggunakan beberapa rasio keuangan, diantaranya

1. Rasio Hutang Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Debt to Equity Ratio adalah perbandingan antara utang perusahaan dengan modal yang dipunyainya. Ketika nilai rasio ini relatif tinggi (mencapai 100% atau lebih dari itu), artinya perusahaan memiliki modal yang relatif sedikit dibandingkan dengan total utangnya.

Rasio utang yang diukur dari perbandingan utang dengan ekuitas (modal sendiri). Tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang aman biasanya kurang dari 50%. Semakin kecil DER semakin baik bagi perusahaan.

2. Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)

Return on Equity merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen.

Return on Equity mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga makin besar.

3. Rasio Harga / Laba (*Price to Earning Ratio*)

Price to Earning Ratio merupakan suatu rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga pasar (*market price*) setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham. Ukuran ini melibatkan suatu jumlah yang tidak secara langsung dikendalikan oleh perusahaan harga pasar

saham biasa. Rasio harga/laba mencerminkan penilaian pemodal terhadap pendapatan dimasa mendatang.⁴⁵

Price to Earning Ratio menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar perdana atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi.

C. Risiko Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah

Resiko adalah penyimpangan antara tingkat pengembalian yang di harapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual. Menurut Jogiyanto resiko investasi pada pasar saham dapat diukur dengan menggunakan beta dari pendapatan saham tersebut. Jogiyanto mengatakan bahwa secara keseluruhan resiko terbagi atas resiko sistematis dengan resiko tidak sistematis. Resiko sistematis merupakan resiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena berkaitan dengan kondisi yang terjadi di pasar secara umum dan mempengaruhi secara langsung. Resiko tidak sistematis yaitu resiko yang membawa yang membawa dampak pada perusahaan yang terkait saja, resiko ini dapat di minimalisir dengan melakukan deversifikasi.⁴⁶

⁴⁵ Simamora, Henry, *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis Jilid II* (Jakarta: Salemba Empat, 2000), h. 531.

⁴⁶ M. Ilham Firdaus, "Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Risiko Investasi Saham Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014". (Skripsi Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung, Bandar Lampung, 2016), h. 2.

Risiko adalah ketidaktentuan atau *uncertainty* yang mungkin melahirkan kerugian (*loss*).⁴⁷ Risiko investasi di pasar modal pada prinsipnya semata-mata berkaitan dengan kemungkinan terjadinya fluktuasi harga (*price volatility*).⁴⁸

Risiko-risiko yang mungkin dapat dihadapi investor tersebut antara lain, sebagai berikut :

1. Risiko Daya Beli (*Purchasing Power Risk*)

Investor mencari atau memilih jenis investasi yang memberikan keuntungan yang jumlahnya sekurang-kurangnya sama dengan investasi yang dilakukan sebelumnya. Di samping itu, investor mengharapkan memperoleh pendapatan atau *capital gain* dalam waktu yang tidak lama. Akan tetapi, apabila investasi tersebut memerlukan waktu 10 tahun untuk mencapai 60% keuntungan sementara tingkat inflasi selama jangka waktu tersebut telah naik melebihi 100%, maka investor jelas akan menerima keuntungan yang daya belinya jauh lebih kecil dibandingkan dengan keuntungan yang dapat diperoleh semula. Oleh karena itu, risiko daya beli ini berkaitan dengan kemungkinan terjadinya inflasi yang menyebabkan nilai riil pendapatan akan lebih kecil.

2. Risiko Bisnis (*Business Risk*)

Risiko bisnis adalah suatu risiko menurunnya kemampuan memperoleh laba yang pada gilirannya akan mengurangi pula

⁴⁷ Abbas Salim, *Asuransi & Manajemen Risiko* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2012).h.

⁴⁸ Andri Soemitra, *Op.Cit.* h. 157.

kemampuan perusahaan (emiten) membayar imbalan (bunga dalam konvensional) atau deviden.

3. Risiko Tingkat Bunga (*Interest Rate Risk*)

Di tengah-tengah sistem keuangan global yang masih dikelilingi oleh sistem bunga saat ini, naiknya tingkat bunga biasanya akan menekan harga jenis surat-surat berharga yang berpendapatan tetap termasuk harga-harga saham. Biasanya, kenaikan tingkat bunga berjalan tidak searah dengan harga-harga instrumen pasar modal. Risiko naiknya tingkat bunga misalnya jelas akan menurunkan harga-harga di pasar modal. Oleh karena itu, investor di pasar modal syariah harus memposisikan dirinya sebagai rekan bagi perusahaan yang siap berbagi laba dan rugi.

4. Risiko Pasar (*Market Risk*)

Apabila pasar bergairah (*bullish*) umumnya hampir semua harga saham di bursa efek mengalami kenaikan. Sebaliknya apabila pasar lesu (*bearish*), saham-saham akan ikut pula mengalami penurunan. Perubahan psikologi pasar dapat menyebabkan harga-harga surat berharga anjlok terlepas dari adanya perubahan fundamental atas kemampuan perolehan laba perusahaan.

5. Risiko Likuiditas (*Liquidity Risk*)

Suatu aset dikatakan likuid jika aset tersebut dapat segera (cepat) dikonversi dalam bentuk kas, dengan biaya konversi yang murah, berjumlah (volume) besar, dan nilai dari aset tersebut (setelah dikonversi)

tidak berubah signifikan. Waktu konversi yang cepat, biaya yang murah, jumlah (volume) nya yang besar, dan nilainya yang utuh merupakan empat dimensi dari likuiditas. Ketiadaan dari satu dimensi saja akan mengurangi tingkat likuiditas suatu aset. Bisa jadi suatu aset dikatakan kurang likuid karena mudah dikonversi dalam bentuk kas dengan biaya murah dan volumenya yang besar namun nilainya berkurang secara signifikan.

Definisi lainnya terkait dengan likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi seluruh liabilitas jangka pendeknya, yaitu liabilitas yang jatuh tempo kurang dari satu tahun. Untuk membayar berbagai liabilitas jangka pendek yang jatuh tempo kurang dari satu tahun, seperti utang kepada pemasok, utang gaji pegawai, dan utang pajak tertanggung perusahaan biasanya menggunakan aset-aset yang likuid. Sehingga, suatu perusahaan dikatakan likuid jika aset lancar (likuid) yang dimiliki lebih besar dibandingkan liabilitas lancar (berjangka pendek). Pada kondisi itulah perusahaan dikatakan cukup likuid.

Resiko ini berkaitan dengan kemampuan suatu surat berharga untuk dapat segera diperjualbelikan dengan tanpa mengalami kerugian yang berarti.⁴⁹

Berdasarkan kecenderungan para investor, perilaku preferensi investor terhadap resiko secara garis besar dikategorikan menjadi 3 model, yaitu :

⁴⁹ *Ibid.* h. 158-159.

1. Risk seeking, yaitu mereka yang berani mengambil resiko tinggi dengan harapan imbal hasil yang juga relatif tinggi *high risk high return*.
2. Risk indifferent, yaitu mereka yang cukup berani mengambil resiko yang moderat dengan imbal hasil yang moderat juga (medium risk medium return).
3. Risk averse, yaitu mereka yang hanya berani mengambil resiko dalam tingkat yang relatif rendah dengan imbal hasil yang juga relatif rendah.⁵⁰

D. Penelitian Terdahulu

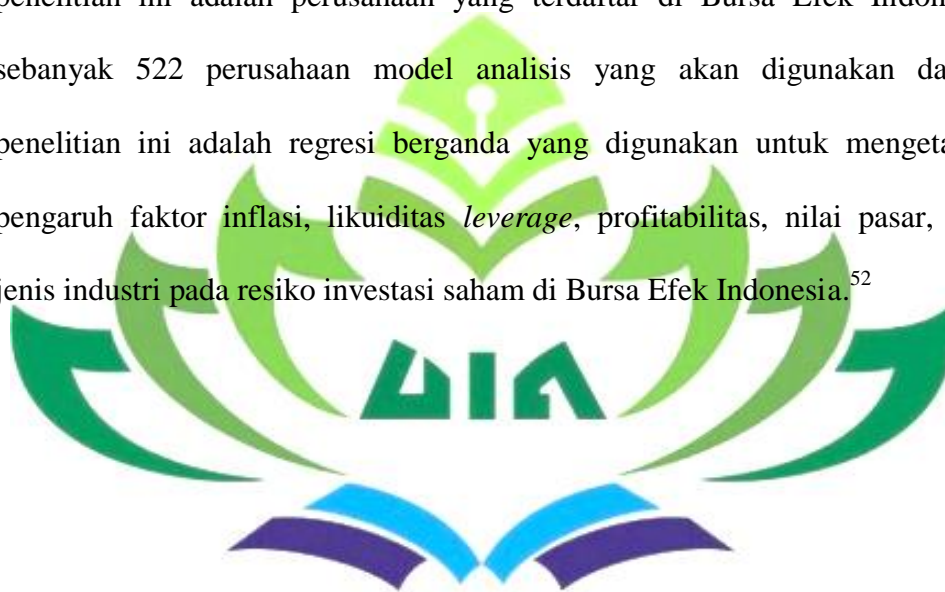
Di Penelitian-penelitian terdahulu yang sejenis dengan penelitian yang akan dilakukan peneliti memiliki hasil yang beragam. hal ini sebagai acuan atau pembandingan untuk mencari perbedaan-perbedaan supaya tidak adanya duplikasi.

Abied lutfhi safitri, dalam jurnal penelitiannya yang berjudul pengaruh earning per share, price earning ratio, return on asset, debt to equity ratio dan market value added terhadap harga saham dalam kelompok jakarta islamic index. Jenis dan sumber data penelitian ini adalah data kuantitatif yang merupakan data sekunder dan dikumpulkan dengan menggunakan teknik dokumentasi yang diperoleh dari ringkasan kinerja perusahaan dalam kelompok jakarta islamic index (JII) periode 2008-2011. Populasi penelitian adalah 30 perusahaan dalam kelompok JII. Perusahaan yang mempunyai harga saham di atas Rp. 70 sebagai batas price selama periode 2008-2011.

⁵⁰ Nafis Irkhamsi, "Analisis Resiko Investasi Islam". (Jurnal Sekolah Tinggi Agama Islma Negeri Salatiga, 2015), h. 9.

Model analisis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen EPS, PER, ROA, DER dan MVA terhadap variabel dependen harga saham.⁵¹

M. Ilham Firdaus, dalam skripsi penelitiannya yang berjudul faktor-faktor yang mempengaruhi risiko investasi saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Jenis dan sumber data penelitian ini adalah data kuantitatif yang merupakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 522 perusahaan model analisis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda yang digunakan untuk mengetahui pengaruh faktor inflasi, likuiditas *leverage*, profitabilitas, nilai pasar, dan jenis industri pada resiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia.⁵²



⁵¹ Abied Luthfi Safitri, “Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Return On Asset, Debt to Equity Ratio dan Market Value Added Terhadap Harga Saham Dalam Kelompok Jakarta Islamic Index”. (Jurnal Ekonomi Universitas Negeri Semarang, 2013), h. 2.

⁵² M. Ilham Firdaus, “Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Risiko Investasi Saham Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014”. (Skripsi Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung, Bandar Lampung, 2016), h. 2.

E. Kerangka Pemikiran

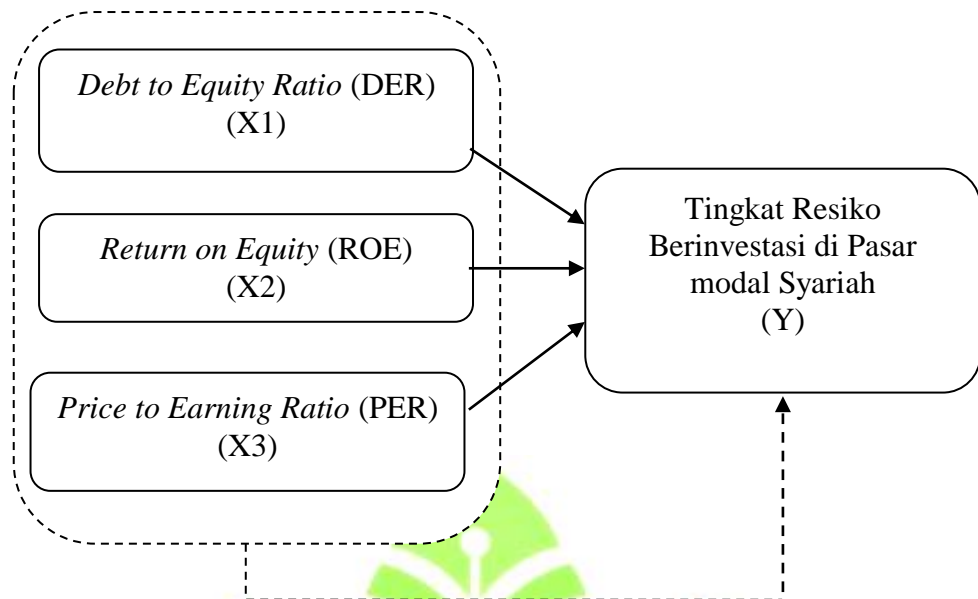
Kerangka pemikiran merupakan penjelasan sementara terhadap gejala-gejala yang menjadi obyek permasalahan.⁵³ Kerangka berfikir menggambarkan pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu pengaruh variabel X.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan antara utang perusahaan dengan modal yang dipunyainya, *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, *Price to Earning Ratio* (PER) merupakan suatu rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga pasar (*market price*) setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham. Dalam penelitian ini dari ketiga variabel independen (variabel bebas) tersebut akan dihubungkan dengan variabel dependen (variabel terikat) yaitu tingkat resiko berinvestasi di pasar modal syariah dan resiko berinvestasi adalah penyimpangan antara tingkat pengembalian yang di harapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual dalam suatu investasi.

Dalam penelitian ini variabel independen dan variabel dependen akan dilihat secara uji parsial dan uji simultan.

⁵³ Sugiyono, *Op.Cit.* h. 60.

Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada kerangka pemikiran di bawah ini



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

Keterangan : — = Uji Parsial

- - - = Uji Simultan

F. HIPOTESIS

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik.⁵⁴

Peneliti akan menjelaskan hubungan antar variabel dan pengajuan hipotesis yaitu sebagai berikut :

1. Pengaruh DER Terhadap Tingkat Resiko Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah

Debt to Equity Ratio adalah perbandingan antara utang perusahaan dengan modal yang dipunyainya. Ketika nilai rasio ini relatif tinggi (mencapai 100% atau lebih dari itu), artinya perusahaan memiliki modal yang relatif sedikit dibandingkan dengan total utangnya.⁵⁵

Risiko adalah penyimpangan antara tingkat pengembalian yang di harapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual. Menurut Jogyanto resiko investasi pada pasar saham dapat diukur dengan menggunakan beta dari pendapatan saham tersebut.⁵⁶

⁵⁴ *Ibid.* h. 63.

⁵⁵ Simomara, Henry, *Loc.Cit.*

⁵⁶ M. Ilham Firdaus, *Loc.Cit.*

Jadi Analisis Rasio DER dalam penelitian ini akan dihubungkan dengan tingkat resiko berinvestasi di pasar modal syariah. Berdasarkan teori-teori diatas *Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan antara utang perusahaan dengan modal yang dipunyainya, dan resiko berinvestasi adalah penyimpangan antara tingkat pengembalian yang di harapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual dalam suatu investasi.

Berdasarkan teori yang didukung oleh penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Ho₁ : Analisis Rasio DER tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tingkat Resiko Berinvestasi di Pasar modal Syariah.

Ha₁ : Analisis Rasio DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tingkat Resiko Berinvestasi di Pasar modal Syariah.

2. Pengaruh ROE Terhadap Tingkat Resiko Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah

Return on Equity merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen.⁵⁷

⁵⁷ Simomara, Henry, *Loc.Cit.*

Risiko adalah penyimpangan antara tingkat pengembalian yang di harapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual. Menurut Jogiyanto resiko investasi pada pasar saham dapat diukur dengan menggunakan beta dari pendapatan saham tersebut.⁵⁸

Jadi Analisis Rasio ROE dalam penelitian ini akan dihubungkan dengan tingkat risiko berinvestasi di pasar modal syariah. Berdasarkan teori-teori diatas *Return on Equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, dan resiko berinvestasi adalah penyimpangan antara tingkat pengembalian yang di harapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual dalam suatu investasi.

Berdasarkan teori yang didukung oleh penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Ho₂ : Analisis Rasio ROE tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tingkat Resiko Berinvestasi di Pasar modal Syariah.

Ha₂ : Analisis Rasio ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tingkat Resiko Berinvestasi di Pasar modal Syariah.

⁵⁸ M. Ilham Firdaus, *Loc.Cit.*

3. Pengaruh PER Terhadap Tingkat Resiko Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah

Price to Earning Ratio merupakan suatu rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga pasar (*market price*) setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham. Ukuran ini melibatkan suatu jumlah yang tidak secara langsung dikendalikan oleh perusahaan harga pasar saham biasa. Rasio harga / laba mencerminkan penilaian pemodal terhadap pendapatan dimasa mendatang.⁵⁹

Risiko adalah penyimpangan antara tingkat pengembalian yang di harapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual. Menurut Jogiyanto resiko investasi pada pasar saham dapat diukur dengan menggunakan beta dari pendapatan saham tersebut.⁶⁰

Jadi Analisis Rasio PER dalam penelitian ini akan dihubungkan dengan tingkat resiko berinvestasi di pasar modal syariah. Berdasarkan teori-teori diatas *Price to Earning Ratio* merupakan suatu rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga pasar (*market price*) setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham, dan resiko berinvestasi adalah penyimpangan antara tingkat pengembalian yang di harapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual dalam suatu investasi.

⁵⁹ Simomara, Henry, *Loc.Cit.*

⁶⁰ M. Ilham Firdaus, *Loc.Cit.*

Berdasarkan teori yang didukung oleh penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Ho₃ : Analisis Rasio PER tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tingkat Resiko Berinvestasi di Pasar modal Syariah.

Ha₃ : Analisis Rasio PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tingkat Resiko Berinvestasi di Pasar modal Syariah.

4. Pengaruh DER, ROE , PER Terhadap Tingkat Resiko Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah

Debt to Equity Ratio adalah perbandingan antara utang perusahaan dengan modal yang dipunyainya. Ketika nilai rasio ini relatif tinggi (mencapai 100% atau lebih dari itu), artinya perusahaan memiliki modal yang relatif sedikit dibandingkan dengan total utangnya.⁶¹

Return on Equity merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen.⁶²

Price to Earning Ratio merupakan suatu rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga pasar (*market price*) setiap lembar

⁶¹ Simomara, Henry, *Loc.Cit.*

⁶² Simomara, Henry, *Loc.Cit.*

saham biasa dengan laba per lembar saham. Ukuran ini melibatkan suatu jumlah yang tidak secara langsung dikendalikan oleh perusahaan harga pasar saham biasa. Rasio harga / laba mencerminkan penilaian pemodal terhadap pendapatan dimasa mendatang.⁶³

Risiko adalah penyimpangan antara tingkat pengembalian yang di harapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual. Menurut Jogiyanto resiko investasi pada pasar saham dapat diukur dengan menggunakan beta dari pendapatan saham tersebut.⁶⁴

Jadi Analisis Rasio DER, ROE, PER dalam penelitian ini akan dihubungkan dengan tingkat resiko berinvestasi di pasar modal syariah. Berdasarkan teori-teori diatas *Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan antara utang perusahaan dengan modal yang dipunyainya, *Return on Equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, dan *Price to Earning Ratio* merupakan suatu rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga pasar (*market price*) setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham

dan resiko berinvestasi adalah penyimpangan antara tingkat pengembalian yang di harapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual dalam suatu investasi.

⁶³ Simomara, Henry, *Loc.Cit.*

⁶⁴ M. Ilham Firdaus, *Loc.Cit.*

Berdasarkan teori yang didukung oleh penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Ho₄ : Analisis Rasio DER, ROE, PER tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tingkat Resiko Berinvestasi di Pasar modal Syariah.

Ha₄ : Analisis Rasio DER, ROE, PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tingkat Resiko Berinvestasi di Pasar modal Syariah.



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Dalam penelitian ini penulis menggunakan jenis data yang bersifat kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivism, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan⁶⁵. Alasan penulis menggunakan metode kuantitatif adalah karena permasalahan yang penulis ambil dari penelitian ini dijangkit dengan data yang berbentuk angka atau bilangan. Sesuai dengan bentuknya, data kuantitatif dapat diolah atau dianalisis menggunakan teknik perhitungan matematika atau statistika.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan data *time series*. *Time series* merupakan data yang disusun berdasarkan runtun waktu, seperti data harian, mingguan, bulanan atau tahunan. Sesuai dengan pengertian tersebut penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di JII dalam kurun waktu 4 tahun yaitu pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2017.

⁶⁵ Sugiyono, Op.Cit. h. 8.

2. Sumber Data

Data adalah sekumpulan bukti atau fakta yang dikumpulkan dan disajikan untuk tujuan tertentu. Data sangat memegang peran penting dalam pelaksanaan penelitian. Pemecahan suatu permasalahan dalam penelitian sangat tergantung dari keakuratan data yang diperoleh. Demikian pula pembuktian suatu hipotesis sangat bergantung pada validitas data yang dikumpulkan.⁶⁶

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan peneliti dari berbagai sumber yang telah ada. Data sekunder dapat diperoleh dari berbagai sumber seperti buku, laporan keuangan, jurnal, dan lain-lain. Sumber data dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) dari tahun 2014 sampai tahun 2017 dan harga saham perusahaan tersebut dapat diunduh melalui *website* BEI. Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi.

B. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.⁶⁷ Populasi

⁶⁶ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, Alfabeta, Bandung, 2012, hlm 12

⁶⁷ Moh. Pabundu Tika, *Metodologi Riset Bisnis*, Jakarta, PT Bumi Aksara, 2006, hlm.33.

dalam penelitian ini adalah seluruh emiten yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) dan terdiri dari 30 emiten yang masuk dalam penghitungan JII yang diseleksi dari daftar saham atau efek syariah sebagaimana yang telah ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.⁶⁸ Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 14 perusahaan, dihitung dari jumlah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 4 tahun terakhir, yaitu dimulai dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2017. Dengan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu.⁶⁹

Tabel 3.1.
Daftar Sampel Perusahaan

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1.	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk
2.	ASII	PT Astra International Tbk
3.	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk
4.	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
5.	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk
6.	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
7.	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk
8.	LSIP	PT Perusahaan Prkbn Lndn Smtr Indnsa Tbk
9.	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
10.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk PT
11.	TLKM	Telekomunikasi Indn Prsr Tbk Prshn Prsrn
12.	UNTR	United Tractors Tbk PT
13.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk PT

Sumber : OJK 2017

⁶⁸ *Ibid.* h. 81.

⁶⁹ *Ibid.* h. 218.

C. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Tanpa mengetahui teknik pengumpulan data, maka peneliti tidak akan mendapatkan data yang memenuhi standar data yang ditetapkan. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan teknik pengumpulan data dengan metode dokumentasi. Dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang. Menyusun instrumen adalah pekerjaan penting di dalam langkah penelitian. Akan tetapi mengumpulkan data jauh lebih penting lagi, terutama apabila peneliti menggunakan metode yang memiliki cukup besar celah untuk dimasuki unsure minat peneliti.⁷⁰

Dalam penelitian ini dokumen yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* mulai tahun 2014 sampai tahun 2017 yang telah diaudit dan dipublikasikan oleh perusahaan yang bersangkutan.

⁷⁰ Suharsimi Arikunto, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik* (Jakarta: Asdi Mahasatya, 2013), 264.

D. Definisi Operasional Penelitian

1. Variabel Penelitian

Secara teoritis variabel dapat didefinisikan sebagai atribut seseorang atau objek, yang mempunyai “variasi” antara satu orang dengan yang lain atau satu obyek dengan obyek yang lain.⁷¹ Variabel dalam penelitian ini terdiri dari :

- a. Variabel Bebas (*Independen*): Analisis Rasio DER, ROE, PER
- b. Variabel Terikat (*Dependen*): Tingkat Risiko Berinvestasi di Pasar Modal Syariah.

2. Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini digunakan definisi operasional variabel agar menjadi petunjuk dalam penelitian. Definisi operasional variabel tersebut adalah :

a. Variabel Independen

Debt to Equity Ratio (DER) adalah perbandingan antara utang perusahaan dengan modal yang dipunyainya. Ketika nilai rasio ini relatif tinggi (mencapai 100% atau lebih dari itu), artinya perusahaan memiliki modal yang relatif sedikit dibandingkan dengan total utangnya.

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan

⁷¹ *Ibid.* h. 38.

keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen.

Price to Earning Ratio (PER) merupakan suatu rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga pasar (*market price*) setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham. Ukuran ini melibatkan suatu jumlah yang tidak secara langsung dikendalikan oleh perusahaan harga pasar saham biasa. Rasio harga/laba mencerminkan penilaian pemodal terhadap pendapatan dimasa mendatang.⁷²

b. Variabel Terikat dependen

Resiko adalah penyimpangan antara tingkat pengembalian yang di harapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual. Menurut Jogiyanto resiko investasi pada pasar saham dapat diukur dengan menggunakan beta dari pendapatan saham tersebut.⁷³

E. Teknik Analisis Data

Dalam Penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah: mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk

⁷² Simamora, Henry, *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis Jilid II* (Jakarta: Salemba Empat, 2000), h. 531.

⁷³ M. Ilham Firdaus, "Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Risiko Investasi Saham Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014". (Skripsi Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung, Bandar Lampung, 2016), h. 2.

menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Untuk penelitian yang tidak merumuskan hipotesis, langkah terakhir tidak dilakukan.

Teknik analisis data dalam penelitian kuantitatif menggunakan statistik. Terdapat beberapa dua macam statistik yang digunakan untuk analisis data dalam penelitian, yaitu statistik deskriptif, dan statistik inferensial. Statistik inferensial meliputi statistik parametris dan statistik nonparametris.⁷⁴

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah sebuah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menilai sebaran data pada sebuah kelompok data atau variabel, apakah sebaran data tersebut berdistribusi normal ataukah tidak. Uji Normalitas berguna untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau diambil dari populasi normal.

Uji Chi-square sering kali digunakan oleh para peneliti sebagai alat uji normalitas.

$$X^2 = \sum \frac{(O_i - E_i)}{E_i}$$

Keterangan :

X^2 : Nilai X^2

O_i : Nilai observasi

E_i : Nilai expected / harapan, luasan interval kelas berdasarkan tabel normal dikalikan N (total frekuensi) ($\pi \times N$)

⁷⁴ Ibid. h. 147

N : Banyaknya angka pada data (total frekuensi).⁷⁵

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut dengan Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastesitas atau tidak terjadi heteroskedastesitas.

Kebanyakan data *crosssection* mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar).

Ada beberapa cara mendeteksi ada atau tidaknya Heteroskedastisitas:

- 1) Melihat Grafik Plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi–Y

⁷⁵ “Uji Normalitas” (On-Line), tersedia di <https://www.statistikian.com/2013/01/uji-normalitas.html> (7 November 2017)

sesungguhnya) yang telah di-*studentized*.⁷⁶ Dasar pengambilan keputusan pada uji heteroskedastisitas yakni :

- a) Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, kesimpulan adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.
- b) Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, kesimpulannya adalah terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) karena “gangguan” pada seseorang individu atau kelompok cenderung mempengaruhi “gangguan” pada individu atau kelompok yang sama pada periode berikutnya. Pada data *crossection* (silang waktu), masalah autokorelasi relative jarang terjadi karena “gangguan” pada observasi yang berbeda berasal dari individu atau kelompok yang berbeda. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Ada cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi.

⁷⁶ Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 23 Cet VIII* (Semarang: Badan penerbit Universitas Diponegoro, 2016), h. 134.

Autokorelasi dapat dideteksi dengan melakukan uji *durbin-watson* (d). hasil perhitungan *durbin-watson* (d) dibandingkan dengan nilai tabel d pada $\alpha = 0,05$, pada tabel d terdapat nilai batas atas (dL) dan nilai batas bawah (dU). Jika $d < dL$ dan apabila $d > 4 - dL$ maka terdapat autokorelasi. Jika $dU < d < 4 - dU$ berarti tidak terjadi autokorelasi.

1) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Untuk menguji adanya multikolinearitas terjadi apabila nilai tolerance lebih kecil dari (VIF). Multikolinearitas terjadi apabila nilai tolerance lebih kecil dari 0,1 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Dan nilai VIF lebih besar dari 10, jika VIF kurang dari 10 maka dapat dikatakan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model adalah objektif dan dapat dipercaya.⁷⁷

⁷⁷ *Ibid.* h. 103

2. Analisis regresi berganda

Analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Analisis berganda digunakan untuk mengetahui bagaimana variabel dependen kriterium yang dapat di prediksi melalui variabel independen atau predictor, secara parsial maupun simultan. Dengan demikian model regresi linier berganda bila dinyatakan dalam bentuk persamaan matematis adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 \cdot X_1 + b_2 \cdot X_2 + b_3 \cdot X_3 + e$$

Keterangan:

Y : Tingkat Risiko Berinvestasi di Pasar Modal Syariah

X₁ : *Debt to Equity Ratio* (DER)

X₂ : *Return On Equity* (ROE)

X₃ : *Price to Earning Ratio* (PER)

a : Konstanta (nilai Y, apabila X₁ = X₂ = 0)

b₁, b₂, b₃, b₄ : Koefisien Regresi

3. Uji Persamaan Regresi

Uji persamaan regresi yang dilakukan dalam penelitian ini adalah :

a. Koefisien Determinasi (R²)

Untuk mengetahui ketetapan atau kecocokan garis regresi yang terbentuk dalam mewakili kelompok data hasil observasi, perlu dilihat sampai seberapa jauh model yang terbentuk mampu menerangkan kondisi yang sebenarnya. Dalam analisis regresi

dikenal suatu ukuran yang dipergunakan untuk keperluan tersebut, dikenal dengan nama Koefisien Determinasi (R^2). Selain itu Koefisien Determinasi menunjukkan ragam (variasi) naik turunnya Y yang diterangkan oleh pengaruh linier X (berapa bagian keragaman dalam variabel Y yang dapat dijelaskan oleh beragamnya nilai-nilai variabel X).

b. Uji Statistik F

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Uji ini dilakukan untuk membandingkan pada tingkat nilai signifikansi dengan nilai α (5%) pada tingkat 5%, pengambilan kesimpulannya adalah dengan melihat nilai signifikan α 5% dengan ketentuan sebagai berikut :

- 1) Jika nilai $\text{Sig} < \alpha$ maka H_0 ditolak
- 2) Jika nilai $\text{Sig} > \alpha$ maka H_0 diterima

c. Uji Statistik t

Uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dengan derajat keabsahan 5%, uji dilaksanakan dengan langkah membandingkan t hitung dengan t tabel. Pengambilan kesimpulan adalah dengan melihat nilai signifikansi yang dibandingkan dengan nilai α (5%) dengan ketentuan sebagai berikut :

- a) Jika nilai $Sig < \alpha$ maka H_0 ditolak
- b) Jika nilai $Sig > \alpha$ maka H_0 diterima



BAB IV

PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

F. Hasil Penelitian

1. Gambaran umum Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan salah satu indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks yang diluncurkan pada 3 Juli 2000 ini ditujukan untuk mengakomodasi para investor yang ingin berinvestasi di pasar modal pada saham yang sesuai dengan syariah. Penerbitan efek syariah telah diatur berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam - LK Nomor IX.A.13. Untuk menetapkan saham – saham yang masuk dalam perhitungan JII, dilakukan proses seleksi berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam - LK. JII terdiri dari 30 (tiga puluh) saham perusahaan yang dianggap memenuhi syarat dan lolos proses seleksi. Dapat dikatakan bahwa JII merupakan indeks turunan dari IHSG karena saham perusahaan yang termasuk dalam JII termasuk juga dalam IHSG.⁷⁸

Jakarta Islamic Index terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariat Islam. Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (benchmark) dalam mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah.

Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor

⁷⁸ Ulfi Kartika Oktaviana & Nanik Wahyuni, Pengaruh Perubahan Komposisi Jakarta Islamic Index Terhadap Return Saham, Jurnal eL-QUDWAH - Volume 1 Nomor 5, edisi April 2011, hlm 2.

untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam Jakarta Islamic Index melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT. Danareksa Investment Management. Pengkajian ulang JII dilakukan 6 (enam) bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Perusahaan yang mengubah lini bisnisnya menjadi tidak konsisten dengan prinsip syariah akan dikeluarkan dari indeks, diganti oleh saham emiten lain. Pengkajian ulang ini kemudian menyebabkan adanya perubahan komposisi JII yang kemudian diumumkan pada publik setiap bulan Januari dan Juni dengan menyertakan keterangan mengenai saham yang baru masuk dalam JII dan yang telah ada di JII pada periode sebelumnya.

Perhitungan JII dilakukan oleh Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan Bursa Efek Jakarta, yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (market cap weighted). Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian-penyesuaian (adjustment) akibat berubahnya data emiten yang disebabkan oleh aksi korporasi. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa

takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (benchmark) dalam memilih portofolio saham yang halal.⁷⁹

Peraturan Bapepam – LK Nomer IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi syariat Islam adalah :

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli risiko yang mengandung *gharar* dan *maysir*.
- c. Memproduksi, mendistribusi, memperdagangkan dan menyediakan barang dan jasa yang haram karena zatnya (*haramli-dzatihi*) maupun yang haram karena bukan zatnya (*haram li-ghairihi*) yang di tetapkan DSN-MUI, dan barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
- d. Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahannya oleh DSN-MUI.

Sedangkan kriteria saham yang masuk dalam kategori syariah adalah :

- a. Tidak melakukan usaha sebagaimana yang di uraikan diatas.

⁷⁹ Muhammad Firdaus dkk, *Sistem Kerja Pasar Modal Syariah*, Cet II, Renaisan, Jakarta, 2007, hlm 47

- b. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
- c. Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut :
 - 1) Total hutang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%).
 - 2) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak melebihi dari 10%.

Untuk mendapatkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* dilakukan proses seleksi sebagai berikut :

- a. Saham-saham yang akan dipilih berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam – LK.
- b. Memilih 60 saham dari Daftar Efek Syariah tersebut berdasarkan urutan kapitalisasi pasar terbesar selama 1 tahun terakhir.⁸⁰

2. Gambaran Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang konsisten terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* selama periode 2014–2017. Adapun perusahaan yang terpilih menjadi sampel dalam penelitian ini terdapat 13 perusahaan dengan kriteria yang di tentukan oleh penelitian dengan metode *Purposive Sampling*, yaitu :

⁸⁰ Buku panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia, Jakarta, 2010 , hal.12

Tabel 4.1.
Daftar Sampel Perusahaan

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk
2	ASII	PT Astra International Tbk
3	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk
4	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
5	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk
6	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
7	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk
8	LSIP	PT Perusahaan Prkbn Lndn Smtr Indnsa Tbk
9	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
10	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk PT
11	TLKM	Telekomunikasi Indn Prsr Tbk Prshn Prsrn
12	UNTR	United Tractors Tbk PT
13	UNVR	Unilever Indonesia Tbk PT

Sumber : OJK 2017

G. Analisis Data

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linear berganda. Analisis regresi ini bertujuan untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan anatar variabel dependen dengan variabel independen baik secara parsial maupun simultan.

1. Hasil Asumsi Klasik

a. Normalitas

Tabel 4.2

Hasil Uji Normalitas

Sampel	Jarque-Bera	Probability	Simpulan
52	3,0623	0,2162	Data berdistribusi Normal

Sumber : Output eviews 9 data diolah 2019

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Regresi yang baik adalah regresi yang memiliki data yang berdistribusi normal. Data akan dikatakan normal apabila *Jarque-Bera* (> 2). Kemudian nilai *Probability* ($> 5\%$). Sehingga dapat di artikan bahwa data berdistribusi normal.

Hasil output eviews pada tabel diatas menunjukan bahwa hasil *Jarque-Bera* sebesar 3,0623 atau (> 2) dan nilai *probability* diperoleh sebesar 0,2162 atau ($> 5\%$) maka dapat diartikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

b. Multikolinearitas

Tabel 4.3

Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1,0000	0,7253	0,4335
X2	0,7253	1,0000	0,6401
X3	0,4335	0,6401	1,0000

Sumber : Output eviews 9 data diolah 2019

Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi di temukan adanya kolerasi antara variabel independen. Dalam Uji Multikolinearitas ini X1, X2, X3 harus menghasilkan koefisien (< 0.085)

untuk membuktikan bahwa tidak terdapat hubungan linier antara variabel-variabel tersebut.

Hasil uji multikolinearitas pada tabel diatas tampak bahwa variabel X1 X2 dan X3 memilki koefisien ($<0,85$) maka dapat diartikan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

c. **Autokorelasi**

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Sampel	Variabel	Prob. Chi-Square	Simpulan
52	X1, X2 dan X3	0,2090	Tidak Mengandung Masalah Autokorelasi

Sumber : *Output evIEWS 9 data diolah 2019*

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Nilai *Prob. Chi-Square* harus di atas ($> 5\%$) untuk mengindikasikan bahwa data tidak mengandung masalah autokorelasi.

Hasil output EvIEWS diatas menunjukan Prob.Chi-Square sebesar 0,2090 atau lebih besar dari 5%. ($>5\%$) maka dapat diartikan bahwa data yang digunakan tidak mengandung masalah autokorelasi.

d. **Heterokedastisitas**

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas - *White*

Sampel	Variabel	Prob. Chi-Square	Simpulan
52	X1, X2 dan X3	0,2318	Tidak mengandung masalah Heterokedastisitas

Sumber : *Output eviews 9 data diolah 2019*

Uji Heteroskidasitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk melihat indikasi apakah mengandung masalah heterokedasitas atau tidak maka nilai *Prob. Chi-Square* harus di atas ($>5\%$) untuk menunjukkan bahwa data tidak mengandung masalah heteroskedasitas.

Hasil output diatas menunjukkan nilai Prob. Chi-Square sebesar 0,2318 atau lebih besar dari 5% ($>5\%$) maka dapat diartikan bahwa data yang digunakan tidak mengandung masalah Heterokedastisitas.

2. Analisis regresi Linear Berganda

a. Regresi Linear Berganda

Tabel 4.6
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien	T hitung	Signifikansi
C	1,0317	4,6443	0,0000
DER (X1)	0,7839	3,4166	0,0013
ROE (X2)	-0,0104	-2,0103	0,0500
PER (X3)	-0,0093	-0,9504	0,3467
R-squared	0,2180		

Signifikansi	0,0076
--------------	--------

Sumber : Output eviews 9 data diolah 2019

Formulasi persamaan regresi berganda dari variabel pertumbuhan ekonomi dan Pendapatan Daerah ini :

$$Y = C(1) + C(2)*X1 + C(3)*X2 + C(4)*X3$$

$$Y = 1.0317 + 0.7839*X1 - 0.0104*X2 - 0.0093*X3$$

Dimana :

a = Konstanta 1,0317	b ₁ = 0,7839
X1 = DER	b ₂ = -0,0104
X2 = ROE	b ₃ = -0,0093
X3 = PER	

Koefisien – koefisien persamaan regresi linear berganda diatas dapat diartikan sebagai berikut :

- 1) Nilai konstanta yang dihasilkan sebesar 1,0317 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata tingkat Risiko sebesar 1,0317.
- 2) Koefisien regresi DER (X1) yang dihasilkan sebesar 0,7839 menyatakan bahwa setiap terjadi kenaikan DER 1% maka akan diikuti dengan kenaikan Risiko 0,7839 %.

- 3) Koefisien regresi ROE (X2) yang dihasilkan sebesar -0,0104 menyatakan bahwa setiap terjadi kenaikan ROE 1% maka akan diikuti dengan kenaikan Risiko -0,0104 %.
- 4) Koefisien regresi PER (X3) yang dihasilkan sebesar -0,0093 menyatakan bahwa setiap terjadi Penurunan PER 1% maka akan diikuti dengan penurunan Risiko -0,0093 %.

b. Hasil Uji Hipotesis

1) Uji t (Parsial)

Variabel X1 (DER) memperoleh nilai *coefficient* 0,7839 dan nilai t-statistik sebesar 3,4166 dan nilai prob. 0,0013 (<5%) maka variabel X1 (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y (Risiko). Variabel X2 (ROE) memperoleh nilai *coefficient* -0,0104 nilai t-statistik -2,0103 dan nilai prob. 0,0500 (<5%) maka variabel X2 (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y (Risiko). Variabel X3 (PER) memperoleh nilai *coefficient* -0,0093 dan nilai t-statistik sebesar -0,9504 dan nilai prob. 0,3467 (>5%) maka variabel X3 (PER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel Y (Risiko).

2) Uji F (Serempak)

Nilai *Prob.F statistic* sebesar 0,0076 (<5%) maka secara bersama-sama / serempak variabel X1(DER), X2 (ROE) dan X3 (PER) berpengaruh signifikan terhadap variabel Y (Risiko).

3) Koefisien Determinasi

Nilai *R-squared* 0,2180 (21,80%) berarti variabel X1 (DER), X2 (ROE), dan X3 (PER) mempengaruhi variabel Y (Risiko) sebesar (21,80%) sisanya 78,20% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.



BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Price to Earning Ratio* (PER) Terhadap Tingkat Risiko Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Ratio periode tahun 2014 sampai tahun 2017. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Secara simultan, variabel *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Price to Earning Ratio* secara simultan (bersama sama) berpengaruh terhadap Risiko pada perusahaan yang di listing di Jakarta Islamic Indeks mulai tahun 2014 sampai dengan 2017.

Berdasarkan koefisien determinasi yang diperoleh variabel X1 (DER), X2 (ROE), dan X3 (PER) mempengaruhi variabel Y (Risiko) sebesar (21,80%) sisanya 78,20% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

2. Secara Parsial variabel X1 (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y (Risiko). Karena Variabel X1 (DER) memperoleh nilai *coefficient* 0,7839 dan nilai t-statistik sebesar 3,4166 dan nilai prob. 0,0013 (<5%).
3. Variabel X2 (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y (Risiko). Karena Variabel X2 (ROE) memperoleh nilai *coefficient* - 0,0104 nilai t-statistik -2,0103 dan nilai prob. 0,0500 (<5%).

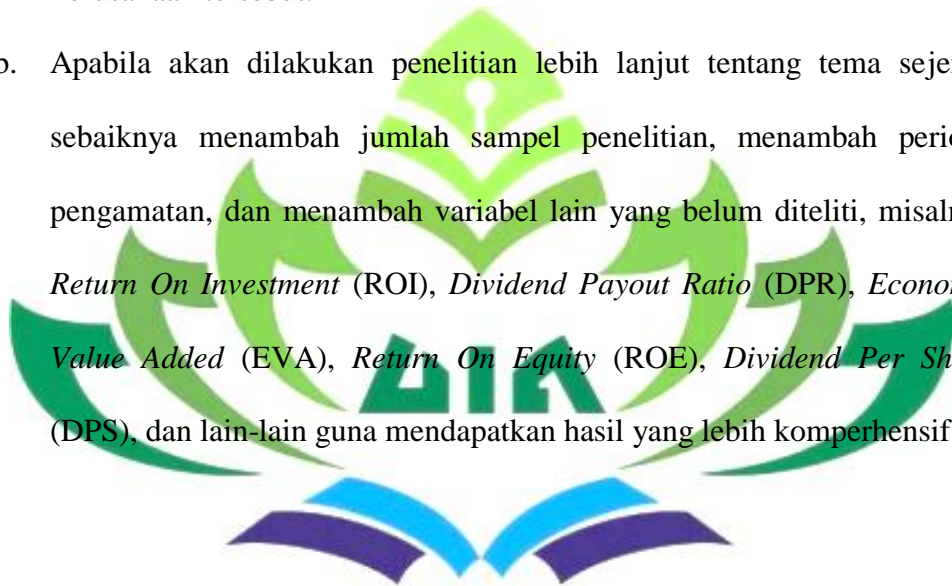
4. Variabel X3 (PER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel Y (Risiko). Karena Variabel X3 (PER) memperoleh nilai *coefficient* -0,0093 dan nilai t-statistik sebesar -0,9504 dan nilai prob. 0,3467 (>5%).



B. Saran

Saran-saran yang dapat penulis kemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Berdasarkan hasil penelitian ini, sebaiknya investor memperhatikan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam melakukan investasi saham pad sebuah perusahaan, karena semakin tinggi nilai DER suatu perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat Risiko untuk berinvestasi di Perusahaan tersebut.
- b. Apabila akan dilakukan penelitian lebih lanjut tentang tema sejenis, sebaiknya menambah jumlah sampel penelitian, menambah periode pengamatan, dan menambah variabel lain yang belum diteliti, misalnya *Return On Investment* (ROI), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Economic Value Added* (EVA), *Return On Equity* (ROE), *Dividend Per Share* (DPS), dan lain-lain guna mendapatkan hasil yang lebih komperhensif.



DAFTAR PUSTAKA

Buku :

- Abbas Salim. *Asuransi & Manajemen Risiko*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2012.
- Abdul Aziz. *Manajemen Investasi Syariah*. Bandung: Alfabeta, 2010.
- Andri Soemitra. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana, 2009.
- Andri Soemitra. *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*. Jakarta: Prenadamedia Group, 2014.
- Andrian Sutedi. *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika, 2011.
- Aminatuz Zairoh, *Instrument Pasar Modal*, Istihqoduna Vol.5 No.1, 2015.
- Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, Yogyakarta: Andi, 2010.
- Darmadi Tjipto dan Hendry M Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2001.
- Departemen Agama Republik Indonesia, *Mushaf Al-Qur'an terjemah, Al-Huda*, Jakarta, 2002,
- Ellen Rusliati, *Pemecahan Saham terhadap Likuiditas dan Return Saham*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 12 No.3 Desember 2012.
- Hamzah. *Teori Motivasi & Pengukurannya Analisis di Bidang Pendidikan*. Jakarta: PT Bumi Aksara, 2014.
- Husaini Usman, R. Purnomo Setady Akbar, *Pengantar Statistik*. Jakarta: Bumi Aksara, 2000.
- Husein Umar. *Research Methods In Finance And Banking*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2000.
- HM Jogiyanto, *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*, Yogyakarta: BFFE, 2010.
- Moh. Pabundu Tika. *Metode Riset Bisnis*. Jakarta: PT Bumi Aksara, 2006.
- Nurul Zuriah, *Metode Penelitian Sosial dan Pendidikan*, Jakarta: Bumi Aksara, 2007.

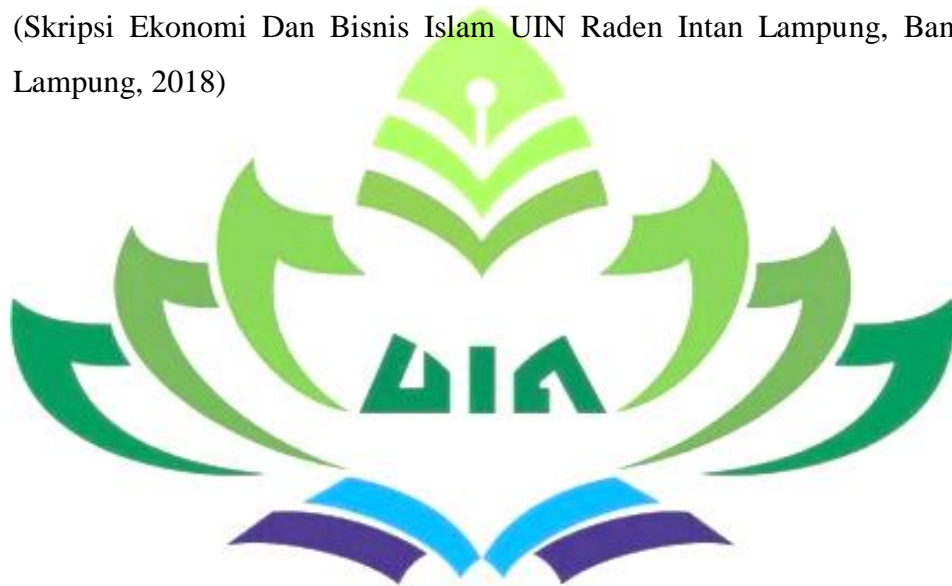
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, *Metode Penelitian Bisnis*, Yogyakarta: BPEF Cetakan Keenam, 2014.
- Nurul Setianingrum, *Lembaga Keuangan Syariah*, Jember: STAIN Jember Press, 2013.
- Panji Anoraga, dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Jakarta: PT Rineka Cipta, 2008.
- Stephen dan Timothy. *Perilaku Organisasi*. Jakarta: Salemba Empat, 2009.
- Sudana, Made, *Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jakarta: Erlangga, 2016.
- Sugiono, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*, Bandung : Alfabeta, 2009.
- Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2011.
- Sugiono, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*, Bandung : Alfabeta, 2009.
- Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2011.
- Tandellin E, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta: BPFE, 2010.
- Tjiptono Darmadi dan Hendri M Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, Jakarta: Salemba Empat, 2001.
- Undang-undang tentang Pasar Modal, UU No 8 tahun 1995, Lembaran Negara No 64 tahun 1995, Tambahan lembaran Negara No. 3608.

Skripsi/Jurnal:

Abied Luthfi Safitri, “Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Return On Asset, Debt to Equity Ratio dan Market Value Added Terhadap Harga Saham Damxlam Kelompok Jakarta Islamic Index”. (Jurnal Ekonomi Universitas Negeri Semarang, 2013).

M. Ilham Firdaus, “Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Risiko Investasi Saham Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014”. (Skripsi Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung, Bandar Lampung, 2016).

Liza Fatimah, “Pengaruh Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)”. (Skripsi Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung, Bandar Lampung, 2018)



DATA Olahan

TAHUN	Y	X1	X2	X3
2014	1.641	0.57	22.14	15.62
2014	1.965	0.96	18.39	15.56
2014	4.099	1.66	18.47	10.08
2014	0.064	0.91	15.96	27.14
2014	0.828	0.45	22.28	6.32
2014	0.267	0.27	21.61	43.27
2014	1.825	1.14	17.77	16.76
2014	2.095	0.2	12.7	13.84
2014	0.395	0.71	23.29	13.65
2014	1.675	0.37	22.29	17.63
2014	0.571	0.64	24.9	18.92
2014	0.893	0.56	12.55	10.17
2014	0.707	2.11	124.78	45.65
2015	1.572	0.84	5.95	40.32
2015	1.891	0.94	12.34	16.79
2015	1.36	1.83	10.36	11.3
2015	2.056	0.97	14.59	23.21
2015	0.292	0.41	7.56	7.43
2015	0.877	0.25	18.81	30.87
2015	0.788	1.18	5.41	44.61
2015	1.217	0.21	8.49	14.45
2015	1.68	0.82	21.93	5.12
2015	1.336	0.39	16.49	14.96
2015	0.945	0.78	24.96	20.21
2015	0.882	0.57	7.11	16.41
2015	0.088	2.26	121.22	48.24
2016	0.577	0.38	12.02	21.14
2016	2.117	0.87	13.08	22.28
2016	2.399	1.81	7.1	7.86
2016	1.688	0.71	15.72	15.23
2016	1.206	0.33	14.4	15.81
2016	2.076	0.22	18.86	31.28
2016	2.28	1.07	5.56	18.75
2016	0.403	0.24	7.75	32.7
2016	2.217	0.76	19.18	20.54
2016	1.375	0.45	14.83	13.94

2016	1.261	0.7	27.64	20.42
2016	1.181	0.5	11.98	19.01
2016	1.34	2.56	135.85	46.74
2017	0.529	0.35	11.4	12.59
2017	1.054	0.89	14.82	17.8
2017	0.877	1.42	16.16	5.07
2017	1.052	0.56	15.9	19.07
2017	0.454	0.42	26.37	6.83
2017	0.674	0.2	17.66	33.39
2017	1.427	0.9	2.87	13.52
2017	0.589	0.2	9.4	12.69
2017	1.022	0.59	32.95	6.33
2017	0.527	0.61	6.71	29.16
2017	1.215	0.77	29.16	20.21
2017	0.401	0.73	16.14	17.84
2017	1.881	2.65	135.4	60.89



DATA

Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Price to Earning Ratio 2014-2017

No	Kode Perusahaan	DER			
		2014	2015	2016	2017
1	AALI	0.57	0.84	0.38	0.35
2	ASII	0.96	0.94	0.87	0.89
3	ASRI	1.66	1.83	1.81	1.42
4	CPIN	0.91	0.97	0.71	0.56
5	ITMG	0.45	0.41	0.33	0.42
6	KLBF	0.27	0.25	0.22	0.2
7	LPKR	1.14	1.18	1.07	0.9
8	LSIP	0.2	0.21	0.24	0.2
9	PTBA	0.71	0.82	0.76	0.59
10	SMGR	0.37	0.39	0.45	0.61
11	TLKM	0.64	0.78	0.7	0.77
12	UNTR	0.56	0.57	0.5	0.73
13	UNVR	2.11	2.26	2.56	2.65
No	Kode Perusahaan	ROE			
		2014	2015	2016	2017
1	AALI	22.14	5.95	12.02	11.4
2	ASII	18.39	12.34	13.08	14.82
3	ASRI	18.47	10.36	7.1	16.16
4	CPIN	15.96	14.59	15.72	15.9
5	ITMG	22.28	7.56	14.4	26.37
6	KLBF	21.61	18.81	18.86	17.66
7	LPKR	17.77	5.41	5.56	2.87
8	LSIP	12.7	8.49	7.75	9.4
19	PTBA	23.29	21.93	19.18	32.95
10	SMGR	22.29	16.49	14.83	6.71
11	TLKM	24.9	24.96	27.64	29.16
12	UNTR	12.55	7.11	11.98	16.14
13	UNVR	124.78	121.22	135.85	135.4
No	Kode Perusahaan	PER			
		2014	2015	2016	2017
1	AALI	15.62	40.32	21.14	12.59

2	ASII	15.56	16.79	22.28	17.8
3	ASRI	10.08	11.3	7.86	5.07
4	CPIN	27.14	23.21	15.23	19.07
5	ITMG	6.32	7.43	15.81	6.83
6	KLBF	43.27	30.87	31.28	33.39
7	LPKR	16.76	44.61	18.75	13.52
8	LSIP	13.84	14.45	32.7	12.69
9	PTBA	13.65	5.12	20.54	6.33
10	SMGR	17.63	14.96	13.94	29.16
11	TLKM	18.92	20.21	20.42	20.21
12	UNTR	10.17	16.41	19.01	17.84
13	UNVR	45.65	48.24	46.74	60.89

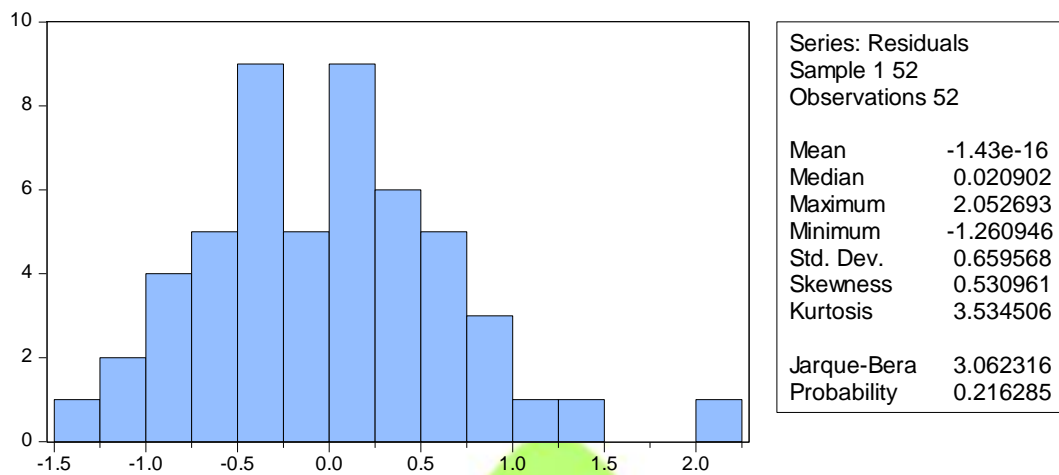


DATA RISIKO

TAHUN	2014	2015	2016	2017
AALI	1.641	1.572	0.577	-0.529
ASII	1.965	1.891	2.117	1.054
ASRI	4.099	1.36	2.399	-0.877
CPIN	-0.064	2.056	1.688	1.052
ITMG	0.828	0.292	1.206	-0.454
KLBF	0.267	0.877	2.076	0.674
LPKR	1.825	0.788	2.28	-1.427
LSIP	2.095	1.217	-0.403	0.589
PTBA	0.395	1.68	2.217	1.022
SMGR	1.675	1.336	1.375	0.527
TLKM	0.571	0.945	1.261	1.215
UNTR	0.893	0.882	1.181	0.401
UNVR	0.707	0.088	1.34	1.881



DATA
Hasil Uji Normalitas



DATA
Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1	0.725385748633675	0.4335127751174368
X2	0.725385748633675	1	0.6401557312473561
X3	0.4335127751174368	0.6401557312473561	1



DATA

Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.473632	Prob. F(2,46)	0.2397
Obs*R-squared	3.131078	Prob. Chi-Square(2)	0.2090

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 02/09/19 Time: 11:06

Sample: 1 52

Included observations: 52

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.054499	0.222370	-0.245084	0.8075
X1	0.088268	0.236238	0.373638	0.7104
X2	-0.001858	0.005326	-0.348797	0.7288
X3	0.001191	0.009810	0.121448	0.9039
RESID(-1)	-0.114010	0.153122	-0.744573	0.4603
RESID(-2)	0.222967	0.149743	1.488998	0.1433
R-squared	0.060213	Mean dependent var	-1.43E-16	
Adjusted R-squared	-0.041938	S.D. dependent var	0.659568	
S.E. of regression	0.673256	Akaike info criterion	2.154786	
Sum squared resid	20.85060	Schwarz criterion	2.379929	
Log likelihood	-50.02442	Hannan-Quinn criter.	2.241100	
F-statistic	0.589453	Durbin-Watson stat	1.934291	
Prob(F-statistic)	0.707968			

DATA

Hasil Uji Heterokedastisitas- *White*

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.352261	Prob. F(9,42)	0.2404
Obs*R-squared	11.68274	Prob. Chi-Square(9)	0.2318
Scaled explained SS	12.61490	Prob. Chi-Square(9)	0.1808

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 02/09/19 Time: 11:07

Sample: 1 52

Included observations: 52

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.180932	0.549026	-0.329551	0.7434
X1	-0.652916	1.151819	-0.566856	0.5738
X1^2	0.583042	0.546604	1.066663	0.2922
X1*X2	0.029709	0.025829	1.150207	0.2566
X1*X3	-0.008845	0.026500	-0.333780	0.7402
X2	0.024888	0.025587	0.972652	0.3363
X2^2	-0.000755	0.000356	-2.117028	0.0402
X2*X3	-0.000100	0.000647	-0.155172	0.8774
X3	0.023561	0.036033	0.653891	0.5167
X3^2	-0.000209	0.000845	-0.247811	0.8055
R-squared	0.224668	Mean dependent var		0.426664
Adjusted R-squared	0.058526	S.D. dependent var		0.685882
S.E. of regression	0.665508	Akaike info criterion		2.194510
Sum squared resid	18.60185	Schwarz criterion		2.569749
Log likelihood	-47.05726	Hannan-Quinn criter.		2.338368
F-statistic	1.352261	Durbin-Watson stat		1.915294
Prob(F-statistic)	0.240422			

DATA

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: Y
Method: Least Squares
Date: 02/09/19 Time: 11:03
Sample: 1 52
Included observations: 52

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.031755	0.222153	4.644349	0.0000
X1	0.783973	0.229458	3.416636	0.0013
X2	-0.010426	0.005186	-2.010348	0.0500
X3	-0.009352	0.009840	-0.950411	0.3467

R-squared	0.218012	Mean dependent var	1.227519
Adjusted R-squared	0.169138	S.D. dependent var	0.745864
S.E. of regression	0.679867	Akaike info criterion	2.139965
Sum squared resid	22.18652	Schwarz criterion	2.290060
Log likelihood	-51.63908	Hannan-Quinn criter.	2.197508
F-statistic	4.460683	Durbin-Watson stat	2.189960
Prob(F-statistic)	0.007650		

Estimation Command:

=====

LS Y C X1 X2 X3

Estimation Equation:

=====

$Y = C(1) + C(2)*X1 + C(3)*X2 + C(4)*X3$

Substituted Coefficients:

=====

$Y = 1.03175529872 + 0.78397279466*X1 - 0.0104261472998*X2 - 0.00935236566869*X3$